

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة اليرموك
كلية الشريعة والدراسات الاسلامية
قسم الاقتصاد والمصارف الاسلامية

علاقة البنك الاسلامي الأردني بسوق عمان المالي

The Relationship between Jordanian Islamic Bank and Amman Financial Market

بحث مقدم لاستكمال نيل درجة الماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية من قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية من كلية الشريعة والدراسات الإسلامية/ جامعة اليرموك

إعداد:
شادية خليل الشرع

إشـــــــراف

الدكتور محمد عبد المنعم أبو زيد

1427 هـ / 2006 م

بسم الله الرحمن الرحيم

علاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي

The Relationship Between Jordanian Islamic Bank and Amman Financial Market

إعداد

شادية الشرع

بكالوريوس شريعة عام، جامعة جرش الأهلية، 2002م

بحث مقدم لاستكمال درجة الماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية من قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية في كلية الشريعة والدراسات الإسلامية/ جامعة اليرموك اربد، الأردن.

لجنة المناقشة:

الدكتور محمد عبد المنعم أبو زيد .... (مشرفاً ورئيساً)

الدكتوركمال حطاب .... (عضواً)

الدكتورعبد الجبار السبهاني .... (عضواً)

الاستاذ الدكتور رياض المومني .... (عضواً)

2006م

بسم الله الرحمن الرحيم

إهــداء

الى الحبيب القريب ... والدي أحاطني حباً كفاني بعد مماته

إلى والدي العزيز رحمه الله وغفر له ، وجعل الصواب من عملي في ميزان حسناته ...

إلى والدتي الغاليه ... عافاها الله ... وأعانني على برها و وان أخفض لها جناح الذل من الرحمه...

إلى أخواني وأخواتي من تطمئن لهم روحي وأفتخر وأعتز بانني منهم

إلى من أحب لي الخير وأرشدني إليه

شاديه

شكر وتقدير

الحمد لله حمداً مباركاً فيه يليق بجلال وجهه وجزيل عطاءه .. وأساله جل شأنه أن يجعل عملي سبيلاً في رضاه .. والصلاة والسلام على أمام المرسلين وسيد الخلائق محمد صلى الله عليه وسلم وبعد ..

فانني أتقدم بالشكر الجزيل الى استاذي الفاضل الذي أشرف على هذه الرساله الدكتور محمد عبد المنعم أبو زيد على ما أفادني من نصح وتوجيه ومد يد العون والمساعده وجزاه الله كل الخير

كما وأتقدم بجزيل الشكر وفائق الاحترام الى الذين تجشموا عناء قراءة هذه الرساله وتنقيحها وتصويب ما فيها من أخطاء ، الدكتور كمال حطاب ، والاستاذ الدكتور رياض المومني ، والدكتور عبد الجبار السبهاني فجزاهم الله خير الجزاء

والشكر موصول الى استاذي الكريم الدكتور عبد الهادي علي النجار، وصديقاتي العزيزات وأخص بالذكر الصديقة زاهره بني عامر

كما أشكر أسرة البنك الاسلامي الاردني للتمويل والاستثمار وسوق عمان المالي وكل من ساهم في إنجاز هذا العمل

وجزى الله الجميع خير الجزاء

شاديه الشرع

فهـــــــرس المحتويات

فهـــرس الجـــداول

فهرس الأشكال

الملـــــخص

الشرع، شادية خليل، علاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي

رسالة ماجستير في قسم الاقتصاد والمصارف الاسلامية

جامعة اليرموك/ عام 2006

إشـــــراف

الدكتور محمد أبو زيد

هدفت الدراسة إلى التعرف على تقييم الواقع الحالي لتعاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي، حيث تم تحديد مدى حاجة البنك الإسلامي الأردنـي لـسوق عمـان المالي، وتحديد طبيعة ومستوى معاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي. وقد بينت النتائج أن البنك الإسلامي الأردني يجد الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم) الفرصـة الكفيلة بتوظيف أمواله، واستثمارها بما يكفل له عوائد أكبر وأرباح أكثر، وبالتالي الوصـول إلى تحقيق أهدافه بأطرها الشرعية، أي أن هذا البنك يحتاج إلى سوق عمان المالي وبصورة كبيرة، وإن الإمكانيات المتاحة حالياً لهذا التعامل محدودة إلى حد ما، إضافة إلى ذلك فقد تـم تقديم تصورات لتفعيل الوسائل والأساليب الممكنة لتطوير إمكانيات التعامل أمام البنك الإسلامي الأردني لسوق عمان المالي.

الكلمات المفتاحية:

البنك الإسلامي الأردني، سوق عمان المالي ، علاقة البنك الإسلامي الأردني بـسوق عمان المالي.

والله تعالى أعلم

Abstract

Al-Share', Shadia Khaleel. The Relationship between Jordanian Islamic Bank and Amman Financial Market,Master Thesis, Yarmouk University, 2006. Supervisor(Dr. Mohammad Abu Zaid)

This study aims at evaluating the current status of the deals between Jordanian Islamic Bank and Amman Stock Market, and to define and state the level of these dealings of the bank with the Stock Market. The results of the study show that the Islamic Bank find it beneficial o deal with the stock market as it provides good opportunity to invest its accumulative money and being sure of good returns. This will lead the bank to achieve its legitimate goals easily and away from the dangers of keeping the money of the agents at the bank without any profit. The available opportunities for the success of this work have not been big enough yet. The research bring new visions concerning the activation of new methods and behaviors in order to develop the capabilities of such deals ahead of the bank.

Key expressions: Jordanian Islamic Bank, Amman Stock Market, The relation ship between The bank and the Stock Market.

المقدمة :

الحمد لله حمداً كثيراً طيباً مباركاً فيه كما يحب ربنا ويرضى، اشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، وأشهد أن محمداً عبده ورسوله ع وعلى آله وصحبه وسلم تسليماً كثيراً، أما بعد:

تحتل الأسواق المالية دوراً بالغ الأهمية في النظم الاقتصادية الحديثة، وعلى الأخص تلك التي تعتمد على نشاط القطاع الخاص في تجميع رؤوس الأموال التي تمكن قوى الإنتاج من القيام بدفع عجلة التنمية الاقتصادية، ويتوقف هذا التجميع بطبيعة الحال على الادخار والاستثمار. وفي الوقت الذي تحتاج فيه المشروعات الإنتاجية إلى رؤوس أموال لمدة طويلة أو متوسطة الأجل، نجد أن كثيراً من المدخرين يفضلون توظيف مدخراتهم في الأجل إلى نقد سائل المدخرات في أوراق مالية تمثل إما حق ملكية (الأسهم بأنواعها) أو حق دين (السندات بأنواعها)، وذلك تحقيقاً لسيولة الأموال التي تتضمنها الأوراق المالية، ذلك أن تلك الأوراق لا تمثل ثروة في حد ذاتها، بل تمثل حقوقاً على الثروة، تصدرها المشاريع الإنتاجية التي تحتاج إلى الأموال، وتقوم ببيعها إلى المدخرين أو المؤسسات المالية التي تقوم بتجميع المدخرات بقصد استثمارها، وعليه فلم يعد ضرورياً أن يقوم المستثمر أو المدخر ببيع أصول الملكية لتحويل ما استثمر من مال إلى نقد سائل، بل يكتفي ببيع الحقوق التي تمثلها الأوراق المالية على الثروة، ومن هنا جاءت أهمية الأسواق المالية التي تباع وتشترى فيها الحقوق على الثروة، والتي تعطي نتيجة لذلك سيولة للأوراق المالية تشجع البنوك على التوظيف فيها.

من هذا المنطلق دخلت البنوك ومنها البنوك الاسلاميه حلبة الأسـواق الماليـة للعمـل فـي مجالاتها المختلفة، وللمحافظة على بقائها في سوق تنافسية كبيرة تحقق عوائد مالية عاليـة وسريعة بالنظر إلى مجالات الاستثمار الكبيرة، والمفتوحة في نفس الوقت في الأسواق المالية العربية لتحقيق مردودات سريعة وعالية ضمن اطر شرعية منسجمة مع العقيدة الإسـلامية، وخالية من الفائدة باستخدامها أدوات استثمارية شرعية، ولعل من أبرز مبررات دخول البنوك حلبة الأسواق المالية هي وجود ثروة حقيقية وتغيرات جذرية فـي وسـائل وأدوات انتقـال الأموال إلى الأسواق من خلال البدء في تطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي والتشريعي.

ولهذا جاءت هذه الدراسة لإلقاء الضوء على الجوانب العملية لهذا الموضـوع، مـن خلال دراسة علاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي في المملكة الأردنية الهاشمية.

1- أهمية الدراسة:

تنبع أهمية هذه الدراسة من مدى نجاح البنك الإسلامي الأردنـي، حيـث أن للبنـك الإسلامي الأردني دور اقتصادي واجتماعي، يبرز دوره الاقتصادي في جذب المـدخرات مـن الأفراد عن طريق قبول الودائع من خلال حسابات الائتمان والاستثمار المـشترك والخـاص، ويبرز دوره الاقتصادي أيضاً في الاستثمار والتمويل، وذلك من خلال توظيف الموارد الماليـة المتاحة في إقامة مشروعات استثمارية، أما الدور الاجتماعي فيبرز من خلال تقديم القـرض الحسن للغايات الإنتاجية، أو تحسين مستوى الدخل والمعيشة، وهذا بدوره يؤدي إلى تحقيـق التنمية الاقتصادية، ونجاح البنك الإسلامي الأردني يدل على إمكانية تطبيق مبادئ الاقتـصاد الإسلامي، من هذا المنطلق برزت أهمية سوق عمان المالي للمساهمة في تحقيق هذا النجاح، حيث يمثل سوق عمان المالي والأدوات الاستثمارية المتداولة فيـه، أحـد المنافـذ الهامـة والضرورية التي يمكن أن تساهم في تذليل كثير من المصاعب التي تواجه البنك الإسلامي

الأردني عامة ونشاطه الاستثماري على وجه الخصوص، وذلك لأن سوق عمان المالي يقدم للبنك الإسلامي الأردني أدوات تعتبر بمثابة منافذ لتوظيف موارده بحيث تتيح له في نفس الوقت إمكانية تسييل هذه الموارد بصورة سريعة عندما تعتريه حاجة ماسة ومفاجئة لعامل السيولة، فللبنك دور تنموي، ويقوم بإستثمارات واسعه محلياً وعربياً وعاده ما يستخدم المال في هذه المشروعات مرة واحدة وإنما يستخدم على دفعات، ولذلك يكون هناك بعض المال السائل الذي يكون تحت تصرفه لآجال قصيرة ومتوسطة، وفي هذه الحالة لا بد له أن يوظف هذه الأموال خلال هذه الفترات حتى يحين موعد استخدامها فلا تبقى عاطلة، وتمثل الأدوات المالية المتداولة (الأسهم) في سوق عمان المالي أحد المنافذ لتحقيق هذه الغاية المزدوجة للبنك الإسلامي الأردني، وان عدم توافر الأدوات المالية الإسلامية يمثل عقبة أمام تطور ونمو النشاط الاستثماري للبنك الإسلامي الأردني على وجه الخصوص، ومن ثم فمن الضروري البحث عن السبل والأساليب الممكنة لتفعيل وتطويرعلاقة البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

2- الهدف من الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى: تقييم الواقع الحالي لتعاملات البنك الاسلامي الأردني مع سوق عمان المالي،وتتفرع منه الاهداف الفرعيه التاليه : -

- تحديد مدى حاجة البنك الإسلامي الأردني لسوق عمان المالي.
- تحديد طبيعة ومستوى معاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.
- البحث عن الوسائل والأساليب الممكنة لتطوير إمكانيات تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

3- محددات الدراسة:

ومن الامور التي تحد من مدى تعميم نتائج هذه الدراسه هو أنها انحصرت في علاقة بنك أسلامي واحد البنك الاسلامي الاردني للتمويل والاستثمار بسوق عمان المالي وتحديداً في الفتره الممتده بين (2000 – 2004) ولم تشمل بنوك أسلاميه أخرى وهذا يحد من أمكانيه تعميم نتائج هذه الدراسه

ويقصد بسوق عمان المالي حالياً: "هو الجهة الوحيدة المصرح له بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة، هو مؤسسة تتمتع بشخصية ذات استقلال مالي وإداري، ولا تهدف إلى تحقيق الربح، وتدار من قبل القطاع الخاص.

ويطلق عليه عدة أسماء، سوق الأوراق المالية، بورصة عمان، سوق رأس المال.

وهو يقسم حالياً إلى هيئة الأوراق المالية، بورصة عمان، مركز إيداع الأوراق المالية أما سابقاً فيعرف بأنه المؤسسة التي كانت تنظم سوق رأس المال الأردني، وتتم فيها عمليات تداول الأوراق المالية في السابق، وقد تم استبدالها بمؤسسات ثلاث هي: هيئة الأوراق المالية، بورصة عمان، مركز إيداع الأوراق المالية.

وهذه المؤسسات الثلاث كانوا يعبرون عنها جميعها بسوق عمان المالي.

4- منهج الدراسة:

اتبعت الدراسه فيما يلي : -

أولاً: المنهج الوصفي: حيث يجمع بين الوصف وتحليل الظاهرة ودراستها على أرض الواقع، وذلك من خلال الاعتماد على بيانات ميدانية يتم تحليلها للوصول إلى إجابات على

التساؤلات واختبار فرضيات الدراسة، ويبرز هذا الأسلوب من خلال واقع وطبيعة معاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

ثانياً: منهج دراسة الحالة: الحالة هي وصف معين ومماثل للحقيقة في كلمات وأرقام لموقف ارادي حقيقي، أما تعريف المنهج في دراسة الحالة فهو أن تطرح مشكلة بقصد تحليلها والوصول إلى حل ملائم لها، ويبرز هذا الأسلوب من خلال تحليل علاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي في الفترة الزمنية (2000م- 2004م).

5- فرضيات الدارسة: ستقوم الدراسة باختبار الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: هناك حاجة ماسة تقتضي قيام البنك الإسلامي الأردني بالتعامل مع سوق عمان المالي سواء في مجال تعبئة الموارد أم توظيفها .

الفرضية الثانية: محدودية الإمكانات المتاحة أمام البنك الإسلامي الأردني للتعامل مع سوق عمان المالي.

الفرضية الثالثة: هناك وسائل وأساليب ممكنة لتطوير معايير مالية إسلامية تلاءم خصوصية العمل المصرفي الإسلامي.

الفرضيه الرابعه : - وجود سوق عمان المالي وتعامل البنك الاسلامي الاردني معه يرفع من كفاءة العمل المصرفي .

6- الدراسات السابقة:

بعد البحث والاستقصاء حول الدراسات التي كتبت عن علاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي، خلصت الباحثة إلى أنه لا توجد دراسات تتناول هذا الموضوع

بصورة مباشرة، ولكن وجد محاولات تطرقت لهذا الموضوع من بعض جوانبه وبشكل عـــام وأهمها:

1- دراسة بعنوان "دور المصارف العربية في تنشيط التداول في البورصات العربيـــة" للباحث عدنان الهندي، حيث ركزت هذه الدراسة على أن بورصات المال تمر بمرحلة إصـــلاح شمولية تتضمن الإصلاح والتخصص وتشجيع الاستثمار وضمن إطار تشريعي جديد من أجـــل خلق مجالات جديدة للتعامل والأدوات الاستثمارية المختلفة، وذلك بالترخيص لشركات وساطة جديدة متخصصة في صناعة الأوراق المالية، وقد خلصت الدراسة إلى الدور الذي يمكـــن أن تلعبه المصارف العربية عن طريق الترويج للمشروعات الجديدة، وكـــذلك القيـــام بالوظـــائف المصرفية الاستثمارية، ودعم التحول للشركات المساهمة وتشجيع الإقراض وضـــمان الأوراق المالية وإقامة الصناديق المشتركة للاستثمار وترويج الاستثمار بالأدوات المالية الإسلامية من خلال تأسيس مؤسسات مالية إسلامية تقوم على إنـــشاء وتـــداول الأوراق الماليـــة والأدوات الإسلامية.

2- دراسة بعنوان "الأسواق المالية وبورصات الأوراق الماليـــة وسياســـات تكـــوين محفظة الأوراق المالية في المصارف: "للباحث هشام البساط، حيث ركـــزت الدراســـة علـــى الحاجة إلى الأسواق المالية وعناصر قيام الأســـواق الماليـــة، وأن عمليـــات التوظيـــف فـــي المصارف تختلف وتتعدد حسب نوع المصارف وحاجات النشاط الاقتصادي، فهنـــاك عمليـــات قصيرة الأجل، تهدف إلى تزويد التجار ورجال الأعمال والسيولة لمتابعة نشاطهم، وذلك عـــن طريق خصم الأوراق التجارية لهم، وخلصت الدراسة إلى أن هناك تعامـــل أمـــام المـــصارف للأسواق المالية.

3- دراسة بعنوان "صندوق الاستثمار والأوراق المالية الإسلامية" للباحث محمد عبد الحليم زعير، تم إعدادها عام (1987م)، حيث ركزت هذه الدراسة على أغراض الصندوق والتي من أهمها تمويل مشروعات التنمية التي تؤسسها وتساهم فيها البنوك، إضافة إلى شراء وبيع الصكوك التي تصدرها البنوك، ليكون الصندوق بذلك نواة لسوق مالية إسلامية تتداول فيها الأوراق المالية للبنوك، وقامت الدراسة بتوصية مديري الاستثمار بالمصارف الإسلامية في أن الاقتصاد الإسلامي نظام متكامل قادر على معالجة المشكلات الاقتصادية والتنموية، وخلصت الدراسة إلى أن صندوق الاستثمار حقق أغراضه من خلال مساعدة البنوك في التعرف على الفرص الاستثمارية المتاحة بالعالم الإسلامي، ومساعدتها في التأكد من دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات المملوكة بصكوك التداول.

4- دراسة بعنوان "نحو سوق مالية إسلامية" للباحث محمد علي القري، تم إعدادها عام (1993م)، حيث ركزت الدراسة على حاجة الاقتصاد الإسلامي إلى الأسواق المالية لكون الاقتصاد الإسلامي اقتصاد مشاركة، وأن نموذج البنك الإسلامي، نظراً لاعتماد نشاطاته على الاستثمار وليس على الإقراض، لا تتوفر له صيغ يتم من خلالها تشغيل المدخرات، ولذلك إن أكثر البنوك الإسلامية يعاني من فائض السيولة الذي لا يسمح أسلوب الإدارة الحازم بتوجيهه إلى استخدامات غير يسيره للتنضيد، ومن ثم يمكن أن تلعب الأسواق المالية دور المؤسسات المساعدة للنموذج المصرفي الإسلامي، لأنها تقدم أوعية يمكن من خلالها تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة للبنك مع تحقق التوازن المطلوب بين السيولة، والربحية، وتتعرض الدراسة للقضايا الرئيسية الخاصة بالمقامرة والمجازفة، والخيارات فيما يتعلق بأعمال سوق الأوراق المالية وتبحث موقف الشريعة منها، وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن

البنوك الإسلامية تقدم التمويل الجزئي وتطلب ذلك قيام سوق للبنوك الإسلامية وهذا يتطلب وجود أدوات قابلة للتداول وقد تكون شهادات الودائع الإسلامية واحد من هذه الاحتمالات.

5- دراسة بعنوان "تطوير أدوات مالية في إطار إسلامي" للباحث رودني ويلسون، تم إعدادها عام (1994م)، حيث ركزت هذه الدراسة على نجاح المصارف الإسلامية في التغلغل في السوق، وأن الكثير من البنوك التجارية التقليدية تقدم لعملائها الآن خدمات مالية إسلامية، ويلقى هذا الاتجاه تشجيعاً بإقبال العملاء المسلمين الذين يعبرون عن آرائهم بصورة متزايدة في السوق حول ما هو مقبول وما هو غير مقبول من الممارسات التجارية التقليدية التي لها فروع بالدول التي ستدفع فيها المبالغ، وقد حاولت البنوك الإسلامية وضع نظام عام للتطبيق والممارسة وساعد في ذلك ظهور أجهزة مثل الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية في هليوبوليس (مصر الجديدة)، وخلصت الدراسة إلى أن هناك خطوات نحو سوق إسلامية بين المصارف أحدهما صندوق محفظة البنوك الإسلامية للاستثمار، والثاني هو صندوق البنك الإسلامي للتنمية لحصص الاستثمار، وقد نفذ الأول على الفور وحقق درجة عالية من النجاح، بينما بدأ البرنامج

الثاني عملياته في

6- دراسة بعنوان "العمل المصرفي الإسلامي (أصوله وصيغة وتحدياته) للباحث احمد سفر، تم إعدادها عام 2004م.

حيث ركزت هذه الدراسة على أهمية سوق رأس المال الإسلامي ومدى حاجة البنوك الإسلامية له، ودور البنوك الإسلامية في دعم وتطوير سوق رأس المال الإسلامي.

عام (1990م)، بعد أن أدخلت عليه تعديلات أخرى.

7- دراسة بعنوان: "دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة الموارد والأدوات المالية الإسلامية الحديثة" له: للباحثين احمد سفر، ومحمود القاضي، تم إعدادها عام 2005م، حيث ركزت هذه الدراسة على خصائص مؤسسات الصيرفة الإسلامية، وطبيعتها الاستثمارية والمشاكل التي تواجهها، والسوق المالية الإسلامية، ورأس المال المخاطر ودوره في تطوير السوق المالية.

وخلصت الدراسة إلى أن البنوك الإسلامية لها دور في دعم وتطوير سوق رأس المال وذلك في محافظ الأوراق المالية الإسلامية تضم عدداً مهماً من أسهم كبرى الشركات العالمية، هذا بالإضافة إلى إنشاء صناديق خاصة بالأسهم.

أما هذه الدراسة فتتميز أن شاء الله عما سبقتها من دراسات بما يلي:

أولاً: محاولة التعرف على تقييم الواقع الحالي لتعاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

ثانياً: تحديد مدى حاجة البنك الإسلامي الأردني للتعامل مع سوق عمان المالي.

ثالثاً: تحديد طبيعة ومستوى معاملات البنك الاسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

رابعاً: الوسائل والأساليب الممكنة لتطوير إمكانيات التعامل لسوق عمان المالي أمام البنك الإسلامي الأردني.

7- خطة الدراسة:

الفصل التمهيدي : التعريف بعلاقة البنك الإسلامي الأردني وسوق عمان المالي.

الفصل الأول: حاجة البنك الإسلامي الأردني للتعامل مع سوق عمان المالي والإمكانات المتاحة حالياً للتعامل.

الفصل الثاني: واقع معاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

الفصل الثالث: الوسائل والأساليب الممكنة لتطوير إمكانيات التعامل لسوق عمان المالي أمام البنك الإسلامي الأردني.

وما تقتضي إليه هذه الدراسة من استنتاجات تعرض في خاتمة الدراسة.

التوصيات:

المصادر والمراجع

والله ولي التوفيق

الفصل التمهيدي

التعريف بعلاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي

المبحث الأول: البنك الإسلامي الأردني

المبحث الثاني: سوق عمان المالي

المبحث الأول

البنك الإسلامي الأردني

يتناول هذا المبحث التعريف بالبنك الإسلامي الأردني واختصاصاته والأهداف والأعمال والخدمات التي يقدمها، وذلك من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول

البنوك الإسلامية تعريفها، نشأتها

أولاً: تعريف البنوك الإسلامية:

لا بد من تحديد مصطلح البنك الإسلامي للتمييز بينه وبين المؤسسات الاقتصادية الأخرى.

يعرف البنك الإسلامي بأنه: مؤسسة مالية، تزاول الأعمال المصرفية، وفق أحكام الشريعة الإسلامية[1].

ثانياً: نشأة البنوك الإسلامية:

تعتبر البنوك الإسلامية حديثة النشأة بالنسبة للتاريخ الطويل للعمل المصرفي التقليدي، ولكن لم يُقدَّر لهذه البنوك الظهور إلا في مطلع الستينات من هذا القرن، حيث شقت البنوك الإسلامية طريقها إلى حيز الوجود لأول مرة في عام (1963م) بمصر من خلال بنوك الادخار المحلية[1]. جاءت هذه التجربة بعد محاولات أخرى سبقتها لإنشاء صناديق ادخار

---

[1] انظر: الكفراوي، محمد عوف، البنوك الإسلامية في النظام الإسلامي، مركز الإسكندرية، القاهرة، 1998م، ص 140، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، ط1، ج5، 1983م، ص 13.

بعيدة عن الفائدة في ماليزيا، عام 1940م، وفي باكستان عام 1950م، ثم جاء تأسيس بنك دبي الإسلامي في عام 1975م وبنك فيصل الإسلامي عام 1976م، والبنك الإسلامي الأردني عام 1978م، وبيت التمويل الكويتي عام (1979م) وتأسس في بلدان أخرى عدة بنوك وشركات إسلامية[2].

وقد نمت البنوك الإسلامية منذ نشأتها وحتى الآن نمواً كبيراً حيث بلغ عدد المؤسسات والمصارف الإسلامية عام 1996م (130) مؤسسة في (25) دولة، وقدر إجمالي أصولها بحوالي (60) مليار دولار تقريباً من ودائع حجمها (45) مليار دولار، وارتفع عدد المؤسسات والمصارف الإسلامية عام 1997م إلى (190) مؤسسة مالية ومصرفية، تدير استثمارات تقدر بحوالي (166) مليار دولار غطت آسيا وأفريقيا وأوروبا وأمريكا وانتشرت في اكثر من (27) دولة،[3] أما في عام 1998م وحسب بيانات صندوق النقد الدولي، فقد نجحت البنوك الإسلامية في أن تنتشر في (48) بلداً تمثل ثلث دول العالم الأعضاء في صندوق النقد الدولي، وأنها خرجت من نظامها الطبيعي في أسواق الدول الإسلامية إلى أسواق الدول الأخرى، وكما أشارت إحصائيات الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية إلى النمو السريع خلال عقدين من الزمن،

---

[1] طايل، مصطفى كمال السيد، البنوك الإسلامية، المنهج والتطبيق، 1988م ص52. أنظر الشرقاوي، عائشة، البنوك الإسلامية، التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، ط1، 2000م، ص220.

[2] هندي، منير، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، توزيع منشأة المعارف ،الإسكندرية، 1997م، ص 248. انظر: عطيه: جمال الدين، البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الحمراء، ط2، 1413هـ -1993م، ص 22.

[3] كامل، عبد الله صالح، إنجازات البنوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد (196م)، 1997م ص41 – 43، كامل، صالح عبد الله، **تقدير نمو القطاع المصرفي وإثارة على ساحة المال العالمية**، الاقتصاد الإسلامي، عدد (1979)، 1996م، ص 51.

حيث كانت في نهاية السبعينات خمسة بنوك، فقد وصلت نهاية عام 1998م إلى (176) مصرفاً بإجمالي أصول قدرها (176) مليار دولار وإجمالي إبداعات اكثر من (112) مليار دولار وبمعدل نمو سنوي بلغ (15%)[1]، كما أصبح لها تأثير واضح في الأسواق المالية من خلال ما قدمته من منتجات مصرفية جديدة، وخدمات تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية.

المطلب الثاني

البنك الإسلامي الأردني، نشأته وأنشطته

تأسس البنك الإسلامي الأردني في عمان بالمملكة الأردنية الهاشمية، بتاريخ (1978/11/28م)، وأصبحت له فروع ومكاتب ووكالات داخل المملكة وخارجها،وقد نما البنك وتطور منذ ذلك التاريخ حتى وقتنا الحاضر بشكل كبير[2].

وقد باشر البنك الإسلامي الأردني أعماله المصرفية في شهر أيلول من عام (1979م)، كشركة مساهمة عامة محدودة تأسست بموجب أحكام قانون الشركات رقم (2) لعام (1964م)، وقانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (13) لعام (1978م)، والذي عدل بالقانون رقم (62) وسجل في سجل الشركات المساهمة تحت رقم (124) لعام (1985م)، والذي تم استبداله اعتباراً من (2000/8/1م)، بفصل خاص بالبنوك الإسلامية في قانون البنوك رقم (28) لعام (2000) [3].

---

(1) الموقع الإلكتروني على الإنترنت (www,Islamonline).

(2) **نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني، رقم (11) لعام 2004م، ص1، قانون البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص 3.**

(3) **تقرير سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2003م، ص16.**

وبلغ رأس مال البنك عند نشأته (4) مليون ديناراً أردنياً، و وصل في عام (2000) إلى (38.5) مليون ديناراً أردنياً وبلغ اجمالي حجم ميزانية البنك لعام (2000) ما قيمته (853.3) مليون دينار أردني[1] أما راس مال البنك عام 2003م و 2004م فبلغ (40) مليون دينار أردني[2].

هذا وقد احتل البنك الإسلامي الأردني المرتبة الثالثة بين البنوك العاملة في الأردن من ناحية حجم الودائع والتوظيفات المالية، والتسهيلات الائتمانية المباشرة[3]، وكانت حصته من السوق المصرفية في الأردن عام (2000م) على النحو الآتي[4].

- اجمالي الودائع لدى البنك الاسلامي من اجمالي ودائع البنوك العاملة في الأردن بلغت 9%.

- التمويل والاستثمار لدى البنك إلى التسهيلات الائتمانية المباشرة للبنوك العاملة في الأردن (11.7%) بينما بلغ حجم الودائع لدى البنك (9%) من حجم إجمالي ودائع القطاع الخاص لدى البنوك الأردنية عام (2000م)(5).

كما بلغ عدد الفروع 52 فرعاً وعدد المكاتب 14 مكتباً، وعدد الموظفين 1395 موظفاً وقد بلغ عدد حسابات العملاء حوالي 670 ألف حساب.

---

[1] تقرير_سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2000م، ص7.

[2] تقرير_سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2003م، ص16.

[3] تقرير_سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص16.

[4] تقرير سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2000م، ص62.

[5] نشرة تعريفيه رقم (12)، صادرة عن البنك الإسلامي الأردني، لعام 2000م، ص12.

(*) وقد استطاع البنك الإسلامي أن يكون في مقدمة البنوك في بعض المؤشرات المالية الهامة، والتي تؤثر على المركز المالي للبنك، و على الاقتصاد القومي بشكل عام وهذه المؤشرات هي:

1- بلغت الزيادة في صافي التسهيلات(*)عام 2004م (62.794) ألف دينار أردني، وهذا يدل على وجود سيولة وحجم ودائع كبيرة ولا بد من وجود ضمانات كافية لإعطاء هذه التسهيلات، ومن الواضح أن هذه الضمانات كانت موجودة مما ادى لارتفاع مرتبة البنك الإسلامي الأردني بين البنوك الأرنية العاملة.

2- بلغت الزيادة في إجمالي ودائع العملاء(*) عام 2004 م (564.577) ألف دينار مما يدل على ثقة العملاء بالبنك، وتعد هذه الودائع من أهم مصادر تمويل مشروعات البنك. ويدل وجود التمويل على وجود أرباح للمودعين، ولا بد أن تكون نسبة هذه الأرباح مرضية لزيادة نسبة الودائع.

3- يمثل إجمالي الموجودات(*) (رأس المال + الالتزامات- الديون التي تكون على البنك) والتي بلغت عام 2004 (683.867) ألف دينار. ويدل ارتفاع نسبة الموجودات على قدرة البنك بالوفاء بالتزاماته ، فتكون الرافعة المالية أقل، وهذا المؤشر يدل على قوة المركز المالي للبنك حيث يستطيع الوفاء بجميع التزاماته.

(*) لمعرفة تصنيف البنك الإسلامي الأردني بين البنوك العاملة في الأردن، انظر: سنقراط، سامر، **تصنيف البنوك الأردنية**، مجلة الاقتصاد المعاصر، العدد 41، تشرين أول، 2001م، ص 22-30 .

(*) صافي التسهيلات، التسهيلات الممنوحة – مخصص الديون المشكوك فيها – الفوائد المعلقة.

(*) إجمالي ودائع العملاء = ودائع الأفراد + ودائع الشركات.

(*) إجمالي الموجودات = نقد وأرصدة لدى البنوك + تمويل واستثمار + أوراق مالية.

4- بالنسبة لإجمالي القيمة السوقية الرأسمالية(*) والتي كانت في عام 2004م (35.035) ألف دينار فإن الزيادة لهذه القيمة تزيد من حقوق المالكين، وتؤكد ثقة المودعين في البنك.

المطلب الثالث

أهداف البنك الإسلامي الأردني وأعماله

يهدف البنك الإسلامي الأردني إلى تلبية حاجات المواطنين في المجالات المصرفية وفي مجالات التمويل والاستثمار وفي جميع أوجه النشاط المصرفي المعروفة والمستخدمة وسائر عمليات التمويل المنظمة على غير أساس الربا[1].

وقد صنف قانون البنك الإسلامي الأردني هذه الأعمال إلى ثلاثة أنواع وهي:-

1- الأعمال المصرفية الإسلامية: يمارس البنك سواء لحسابة أو لحساب الغير بداخل المملكة وخارجها جميع اوجه النشاط المصرفي المعروفة أو المستحدثة، مما يمكن البنك أن يقوم به في نطاق التزامه المقرر على غير أساس الربا (الفائدة) وفق الآراء الفقهية المعتمدة، ويدخل في نطاق هذا النشاط ما يلي:

1- قبول الودائع الحسابية(*): يقبل البنك الودائع بالدينار الأردني وبالعملات الأجنبية المختلفة من خلال الحسابات الجارية، وإصدار سندات المقارضة المشتركة والمخصصة والصناديق الاستثمارية والمضاربة المشتركة، والقيام ببعض الخدمات المصرفية مثل: فتح الحسابات الجارية وحسابات الإيداع المختلفة، وتأدية قيمة الشيكات المسحوبة وتقاصها،

(*) إجمالي القيمة السوقية الرأسمالية = عدد أسهم البنك × سعر السهم السوقي (في نهاية العام).

(1) انظر المادة (50/م) من قانون البنوك، قانون رقم (28) لسنة 2000م، المنشور في عدد الجريدة الرسمية رقم (4448) بتاريخ (2000/8/1م) الصادر عن دائرة الأبحاث في البنك المركزي الأردني، كانون أول، 2001م، ص 18.

(*) هذا اللفظ خاص بالبنك الإسلامي الأردني.

وتحصيل الأوراق التجارية[1] وتحويل الأموال في الداخل والخارج وفتح الاعتمادات المستندية وتبليغها، وإصدار الكفالات المصرفية وخطابات الضمان وكتب الاعتماد الشخصي وبطاقات الائتمان وغير ذلك من الخدمات الاجتماعية[2].

2- إنشاء صناديق التأمين الذاتي والتأمين التبادلي لصالح البنك أو المتعاملين معه في مختلف المجالات[3].

3- القيام بالدراسات الخاصة لحساب المتعاملين مع البنك وتقديم المعلومات والاستشارات المختلفة[4].

4- إدارة الممتلكات وغير ذلك من الموجودات القابلة للإدارة المصرفية على أساس الوكالة بالاجر.

5- القيام بدور الوصي المختار لإدارة التركات وتنفيذ الوصايا وفقاً للأحكام الشرعية والقوانين المرعية وبالتعاون المشترك مع الجهة الدينية ذات الاختصاص[5].

6- القيام ببيع وشراء العملات الأجنبية على أساس السعر الحاضر دون السعر الأجل، ويدخل في نطاق التعامل المسموح به حالات الإقراض المتبادل بدون فائدة للعملات المختلفة الجنس حسب الحاجة[1].

---

(1) قانون البنك الإسلامي الأردني لعام 2003م، ص2، المترك، عمر بن عبد العزيز، **الربا والمعاملات المصرفية في نظر الشريعة الإسلامية**، دار العاصمة، ط2، 1997م، ص 342.

(2) نشرة إعلامية رقم (11) صادرة عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص 3، حمود، سامي، **تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية**، مطبعة الشرق ومكتبتها، ط2، 1982م، ص 431.

(3) المرجع نفسه، ص 5.

(4) قانون البنك الإسلامي الأردني، لعام 1985م، ص8.

(5) نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني رقم (4)، الفتاوى الشرعية، الجزء الأول، لعام 2001م، ص16.

7- تقديم التسليف المحدد الأجل باعتباره خدمة مجردة عن الربا (الفائدة).

2- الخدمات الاجتماعية:

يقوم البنك بدور الوكيل الأمين في مجال تنظيم الخدمات الاجتماعية الهادفة إلى توثيق أواصر الترابط والتراحم بين مختلف الجماعات والأفراد، وذلك عن طريق الاهتمام بالنواحي التالية:

1- التبرعات:

يعمل البنك على تقديم التبرعات للجان القائمة على بناء المساجد ولجان الزكاة، وأيضاً للجمعيات والهيئات الخيرية المختلفة، والتي تتولى بدورها تقديم العون والمساعدة للأفراد والعائلات المحتاجة في المجتمع، كما يقدم في بعض الحالات التبرعات لمن هم بحاجة إليها مباشرة، هذا فضلاً عن التبرعات التي يقدمها كجوائز للفائزين في مسابقات حفظ القرآن الكريم.

وقد بلغ إجمالي التبرعات التي قدمها البنك لهذه الغايات خلال عام 2004م حوالي (138) ألف دينارا اردنيا.

ب- القرض الحسن:

استمر البنك بتقديم القروض الحسنة لغايات اجتماعية مبررة، كالتعليم، كما استمر في قبول المبالغ من الراغبين في إقراضها عن طريق البنك كقروض حسنة لهذه الغايات في

---

[1] نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني، رقم (11) لعام 2004م، ص 7.

حساب "صندوق القرض الحسن" حيث بلغ رصيد هذا الحساب في نهاية عام 2004م حــوالي (261) ألف دينار[1] .

ج- تمويل المهنيين والحرفيين:

واصل البنك برنامجه الخاص بتمويل ذوي المهن من الأطباء والصيادلة وأصــحاب المهن والحرف الأخرى بأسلوب المشاركة، الذي يعنى بمساعدة هذه الفئة على توفير متطلباتها المهنية وفي عام 2004م تم تمويل (16) مشروعاً، وبلغ إجمالي التمويل المقدم خــلال عــام 2004م حوالي (375) ألف دينار[2].

د- صندوق التأمين التبادلي:

استمر البنك في رعايته لصندوق التأمين التبادلي لمديني البنك الذي تم استحداثه فــي عام 1994م وخلال عام 2004م بلغ عدد الحالات التي تم التفويض عليها (59) حالة، وكلفت التعويضات المدفوعة عنها في ذلك العام حوالي (126) ألف دينار.

هـ- أنشطة اجتماعية متنوعة أخرى:

1- من منطلق ايمان البنك باهمية المحافظة على القرآن الكريم فإنه يحــرص علــى استمرارية التعاون مع وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية في تقديم جوائز للفائزين بمسابقة القرآن الكريم من طلبة المراكز الصيفية [3]، إذ بلغت قيمة التبرعات لهذه الجوائز منذ بدايتها حوالي (74) ألف دينار، منها حوالي (20) ألف دينــار تــم التبرع بها في عام 2004م.

---

[1] التقرير السنوي الصادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام، 2004، ص 22.

[2] التقرير السنوي الصادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام، 2004، ص 21.

[3] قانون البنك الإسلامي الأردني، لعام 2004م، ص6، التقرير السنوي الصادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2003م، ص21.

2- الاستمرار في دعم نشاطات "الصندوق الأردني الهاشمي للتنمية البشرية" والتي تهتم بالبرامج الموجهة لذوي الاحتياجات الخاصة، حيث قدم البنك في عام (2000) تبرعاً لهذا الصندوق مقدارة ثلاثون ألفا وسبعمائة دينار، وبهذا يصبح مجموع ما تبرع به البنك لهذا الصندوق حوالي (107) آلاف دينار[1].

3- الاستمرار في دعم الطلبة ذوي الاحتياجات الخاصة، وذلك بتقديم تبرع للصندوق الخاص بهم بمقدار ألف دينار عام 2004م[2].

3- أعمال التمويل والاستثمار:

يقوم البنك بجميع أعمال التمويل والاستثمار القائمة على غير أساس الربا (الفائدة) وذلك من خلال الوسائل التالية:

1. تقديم التمويل اللازم كلياً أو جزئياً في مختلف الأحوال والعمليات القابلة للتصفية الذاتية، ويشمل ذلك أشكال التمويل بالمضاربة والمشاركة المتناقصة وبيع المرابحة للأمر بالشراء وغير ذلك من صيغ التمويل التي توافق عليها هيئة الرقابة الشرعية ولا يعترض عليها البنك المركزي[3].

---

[1] نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني، رقم 4، الفتاوى الشرعية الجزء الأول، لعام 2000م ، ص25.

[2] المرجع نفسه، ص 23.

[3] التقرير السنوي الصادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص 24.

2. توظيف الأموال(*) التي يرغب أصحابها في استثمارها المشترك مع سائر الموارد المتاحة لدى البنك، وذلك وفق نظام المضاربة المشتركة، ويجوز البنك في حالات معينة أن يقوم بالتوظيف المحدد حسب الاتفاق الخاص بذلك[1].

3. استثمار الأموال في مختلف المشاريع.

4. القيام بأية أعمال أو نشاطات أخرى تمكنه من تحقيق غاياته وبوجه خاص ما يلي:

أ. تأسيس الشركات في مختلف المجالات وبخاصة المكملة منها لأوجه نشاط البنك.

ب. تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة وبيعها واستثمارها وتأجيرها واستئجارها، بما في ذلك استصلاح الأراضي المملوكة أو المستأجرة وإعدادها للزراعة والصناعة والسياحة والإسكان، وذلك دون الحاجة لاستصدار أي موافقه يتطلبها قانون تصرف الأشخاص المعونين في الأموال غير المنقوله[2].

المبحث الثاني

سوق عمان المالي

يتناول هذا المبحث التعريف بسوق عمان المالي من حيث نشأته، وتطوره، ومؤسساته، والجهات التي تتعامل معه، والأدوات المالية المتداولة فيه وأنشطته المختلفة وذلك من خلال المطالب التالية:

(*) لمزيد من المعرفة عن توظيف الأموال: انظر الزحيلي، محمد، **المصارف الإسلامية ودورها في التنمية والتطوير**، أساليب التمويل، ج3، الاقتصاد الإسلامي، دبي، 1954، 1995م، ص 74.

(1) **قانون البنك الإسلامي الأردني** لعام 2003م، ص23.

(2) **قانون البنك الإسلامي الأردني** لعام 2004م، ص7.

المطلب الأول

سوق عمان المالي، نشأته،ومؤسساته

أولاً: نشأة سوق عمان المالي:

أنشئ سوق عمان المالي بموجب القانون رقم (31) لعام (1976م)، وابتدأ أول يوم عمل فعلي له كسوق منظم للأوراق المالية بتاريخ (1978/1/1م)، وكان من أهدافه: [1].

1- تنمية المدخرات الوطنية عن طريق الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني.

2- تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بطريقة تكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته.

3- جمع الإحصائيات والمعلومات اللازمة لتحقيق الغايات المذكورة أعلاه ونشرها.

والواقع إن إنشاء سوق عمان المالي لم يكن مجرد أمنيات للسلطات النقدية والمالية، بل كان نتيجة لتطورات اقتصادية ومالية مختلفة، هيأت الطريق منذ فترة طويلة لإيجاد هذا السوق [2]، فقد قامت الحكومة منذ عام (1975م) باتخاذ عدة إجراءات لتهيئة الظروف لإقامة هذا السوق، كان من أهمها[3]:

---

[1] الموقع الإلكتروني لبورصة عمان على شبكة الإنترنت www.jsc.jo .

[2] الإمام، احمد فهمي، أسواق الأوراق المالية في البلاد العربية، اتحاد المصارف العربية بيروت، 1979م، ص 233.

[3] مقدمة حول سوق المال الأردني، صادرة عن هيئة الأوراق المالية، لعام، 2001، ص 12.

1- رفع رأس المال العامل لأي بنك مرخص، ويعمل في الأردن من ربع مليون دينار إلى نصف مليون دينار، مما اضطر البنوك المختلفة إلى طرح أسهم لمقابلة هذا الإجراء وبالتالي امتصاص بعض النقد المتداول لدى الجمهور.

2- السماح للبنوك بالتوسع في التسهيلات الائتمانية، وبوجه خاص بالنسبة للمشاريع الصناعية والزراعية.

3- السماح لغير المقيمين بفتح حسابات بالعملات الأجنبية لدى البنوك التجارية، واستثناء ودائع غير المقيمين بالعملات الأجنبية من إجمالي الودائع عند احتساب الاحتياطي النقدي الإلزامي.

4- دعم مؤسسات الائتمان* المتخصصة عن طريق تخصيص مبالغ كبيرة في ميزانية البنك المركزي مع مد فترة الائتمان الممنوحة لهم.

ثانياً: مؤسساته:

صدر قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة (1997م) في شهر أيار من عام 1997م والذي بدأ بصدور مرحلة إعادة هيكلة سوق عمان المالي فقد نص قانون الأوراق المالية على إنشاء ثلاث مؤسسات في سوق عمان المالي، هي[1]:

---

* يقصد بالائتمان "Credit" في الاصطلاح الاقتصادي: منح المدين أجلاً لدفع الدين، ويرى البعض أن الائتمان والدين هما وجهات لعملة واحدة ومعناها الالتزام بالدفع في المستقبل.

[1] **تقرير سنوي خامس صادر عن هيئة الأوراق المالية، لعام 2003م، ص 17.**

1- هيئة الأوراق المالية:

وهي الهيئة الرقابية المسؤولة عن التنظيم والإشراف على سوق رأس المال في الأردن، وهي هيئة رسمية تتمتع باستقلال مالي وإداري، وتتمتع بشخصية اعتبارية[1].

وتهدف الهيئة إلى ما يلي[2]:

أ- توفير المناخ الملائم لتحقيق سلامة التعامل في الأوراق المالية لتحقيق الكفاءة والشفافية في سوق الأوراق المالية في المملكة.

ب- تنظيم وتطوير ومراقبة سوق الأوراق المالية في المملكة.

ج- حماية حملة الأوراق المالية والمستثمرين فيها من أي ممارسات غير سليمة كالغش والخداع في السوق.

وفي سبيل تحقيق الأهداف سالفة الذكر تتولى الهيئة القيام بالأعمال والوظائف التالية:

أ- تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل فيها.

ب- تنظيم ومراقبة أعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها.

ج- تنظيم ومراقبة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والجهات المصدرة لها.

---

(1) **تعليمات ترخيص أعمال شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية رقم (1) لسنة 1999م** صادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بالاستناد للمواد (9) و (38) و (73) من قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997، ص 19، مقدمة حول سوق المال الأردني، صادرة عن هيئة الأوراق المالية، لعام 2001م، ص 10.

(2) **استراتيجية تشجيع الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية الأردنية**، لعام 2004م، ص 11.

د- تنظيم العروض العامة لشراء أسهم الشركات المساهمة العامة.

هـ- تنظيم عمليات البيع المكشوف للأوراق المالية[1].

ولهيئة الأوراق المالية مجلس يسمى مجلس المفوضين، يتألف من خمسة أعضاء من بينهم الرئيس ونائب الرئيس، على أن يكونوا جميعاً أشخاصاً طبيعيين وأردنيين ومتفرغين، ومن ذوي الخبرة والاختصاص بشؤون الأوراق المالية.

2- بورصة* عمان (سوق الأوراق المالية):

وهي الجهة الوحيدة المصرح لها مزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة، وهي مؤسسة تتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري، ولا تهدف إلى تحقيق الربح، وتدار من قبل القطاع الأهلي[2].

وقد اتخذت هيئة الأوراق المالية كافة الخطوات العملية لإنشاء البورصة، وتأسست بورصة عمان وباشرت عملها رسمياً بتاريخ (11 آذار 1999م)، وتقدر القيمة السوقية لبورصة عمان بحوالي (6.3) مليار دولار في نهاية عام (2001م) وهي بذلك تكون واحدة من اكبر أسواق الأوراق المالية في المنطقة التي تسمح بالاستثمار الأجنبي.

وتعمل البورصة كإحدى مؤسسات القطاع الخاص ضمن إطار من الاستقلال المالي والإداري، وتتكون من وسطاء ماليين مرخصين كما تدار من قبل مجلس إدارة يتألف من سبعة أعضاء ثلاثة من هؤلاء الأعضاء يمثلون شركات الخدمات المالية المرخصة كوسطاء

---

(1) **مقدمة حول سوق المال الأردني**، صادرة عن هيئة الأوراق المالية، لعام 2001م، ص 11.

* كلمة "بورصة" هي كلمة فرنسية معناها "كيس النقود" ثم صار هذا اللفظ يطلق على السوق التي تعقد فيها الصفقات المالية أو تبرم فيها العقود للسلع والأوراق المالية.

(2) الموقع الإلكتروني لبورصة عمان، www.lsc.jo

ماليين، واثنان منهم يمثلون البنوك المرخصة بالعمل كوسطاء ماليين أو شركات وساطة مالية مملوكة أو تابعة لبنوك، أما العضوان الآخران فيعينهما مجلس المفوضين من القطاع الخاص من ذوي الخبرة في الشؤون القانونية أو المالية أو الاقتصادية، وينتخب الرئيس ونائب الرئيس من قبل أعضاء مجلس الإدارة الذي يقوم أيضاً بتعيين المدير التنفيذي لإدارة البورصة بعد موافقة مجلس المفوضين.

ويتكون الأعضاء في بورصة عمان/ سوق الأوراق المالية؛ من شركات الخدمات المالية المرخصة من قبل الهيئة للقيام بنشاطات الوساطة المالية، وتتألف الهيئة العامة للبورصة من الأعضاء المسددين لرسوم الانتساب ورسوم الاشتراك، علماً بأن كل وسيط له صوت واحد في اجتماعات الهيئة العامة التي تعقد مرة كل عام[1].

ويبلغ عدد المساهمين في الشركات المساهمة العامة حالياً حوالي (540.000) مساهم تقريباً، علماً بأن البورصة مفتوحة للمستثمرين غير الأردنيين، وقد بلغت مساهمة المستثمرين الأفراد والشركات الأردنيين (83.1%) من القيمة السوقية للأسهم المدرجة في نهاية عام (2004م) في حين بلغت مساهمة المستثمرين غير الأردنيين (41.3%)[2].

3- **مركز إيداع الأوراق المالية**: وهو الجهة الوحيدة في المملكة المصرح لها بمزاولة مثل هذه الأعمال، وهي مستقلة إدارياً ومالياً، وتهدف إلى الحفظ الأمين للأوراق المالية،

---

[1] **تعليمات الإفصاح لبورصة عمان، صادر بالاستناد لأحكام البندين (4.3) من المادة (24/ب) من النظام الداخلي للبورصة لسنة 2004م**، ص 3.

[2] **مقدمة حول سوق المال الأردني**، صادر عن هيئة الأوراق المالية، لعام 2004، ص 12.

ويتولى المركز عمليات تسجيل الأوراق المالية ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها، كما يحتفظ مركز الإيداع بسجلات ملكية لكافة الأوراق المالية المدرجة في بورصة عمان[1].

والمركز مؤسسة لا تهدف للربح، ويدار من قبل مجلس إدارة من القطاع الخاص، وقد تم تجهيزه بأجهزة ونظم إلكترونية ونظم إيداع وتسجيل للأسهم وفق أحدث المعايير الدولية بمساعدة من وكالة الولايات المتحدة للإنماء الدولي.

ويمكن تلخيص أهم مهام مركز الإيداع بما يلي: [2]

1- التسجيل الإلكتروني للأوراق المالية.

2- الاحتفاظ بسجلات ملكية الأوراق المالية في عمان.

3- التسوية والتقاص لعمليات التداول في البورصة.

المطلب الثاني

الجهات المتعاملة والأدوات المالية المتداولة في سوق عمان المالي

أولاً: الجهات المتعاملة في سوق عمان المالي:

---

[1] **مقدمة حول سوق راس المال الأردني**، صادر عن هيئة الأوراق المالية، لعام 2001م، ص 15 وانظر التقرير السنوي الرابع صادر عن مركز إيداع الأوراق المالية، لعام 2004م، ص 13.

[2] **تعليمات ترخيص أعمال شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية** رقم (1) لسنة 1999م صادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بالاستناد للمواد (9)، (38)، و (73) من قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997، ص 18.

يوجد مجموعة من الفئات التي تتعامل في السوق المالي الأردني وهذه الفئات هي:

1- فئة المقرضين:

تعتبر هذه الفئة مصدر الأموال المستثمَرة في السوق المالي، وتضم الأفراد والمؤسسات التي تزيد دخولها النقدية عن احتياجاتها الاستهلاكية، فترغب بتوظيف مدخراتها في السوق المالي، إما في عمليات إقراض مباشرة، أو في المتاجرة بالأوراق المالية[1].

2- فئة المقترضين:

تضم هذه الفئة الأفراد والمؤسسات الذين تقل دخولهم النقدية عن احتياجاتهم من الأموال اللازمة، إما لأغراض الاستهلاك أو لأغراض التوسع، ويمكن الحصول على الأموال في السوق المالي، إما بطريق الاقتراض المباشر، أو عن طريق إصدار الأوراق المالية، وإذا كان يشترط في المقترض أن يكون مؤسسة مالية، فإنه يمكن أن يكون فرداً كما يمكن أن تكون مؤسسة، ومتى اتخذ الدين في السوق المالي صورة القرض المباشر، فإنه من الضروري أن تثبت في العقد المبرم بين المقرض والمقترض جميع الشروط الأساسية للقرض، مثل قيمته الإسمية، ومدته وسعر الفائدة، وتواريخ دفع الأقساط، وتاريخ استحقاق سداد القرض، ويتخذ الإصدار هنا صورة السندات أو إذونات الخزانة [2].

4- فئة الوسطاء:

يعتبر الوسطاء في السوق المالي حلقة وصل بين جمهور المستثمرين في الأوراق المالية من جهة، والجهات المصدرة للأوراق المالية من جهة أخرى، والذي يقوم بدور الوسيط عادة شخص طبيعي، أو معنوي بشرط أن يكون مرخصاً بموجب قانون السوق المالي وأنظمته

---

[1] **قانون الأوراق المالية رقم 23 لسنة 1997م، تعليمات تداول الأوراق المالية**، بورصة عمان، صادر بالاستناد لأحكام المادة (67/ج) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002م، ص 5.

[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، سوق عمان المالي، أسواق الأوراق المالية العربية، ص 31.

ثانياً: الأدوات المالية المتداولة في سوق عمان المالي:

يتألف السوق المالي الأردني في محتواه من المتاجرة بأدوات مالية وأهم هذه الأدوات:

1- - الأسهم: Stocks والسهم عبارة عن مشاركة أو ملكية جزئية في رأسمال الشركة وأصولها، ويتكون رأس مال الشركة المساهمة من عدد من الحصص المتساوية، وهذه الأسهم يمكن تقسيمها من واقع التجربة الأردنية والممارسة الفعلية في سوق عمان المالي إلى فئتين[1]:

أ- الأسهم الممتازة: preferred stocks

لهذه الأسهم حق الأولوية في الأرباح الموزعة، وهي غالباً ما تكون ممتازة أيضاً بالنسبة لأصول الشركة، أي لها حق الحصول على قيمتها الاسمية مضافاً إليها أي أرباح متجمعة لها قبل أن تحصل حملة الأسهم الأخرى العادية، مثلاً، على أية توزيعات وذلك في حالة التصفية.

ب- الأسهم العادية: common stocks

وهي تلك الفئة التي يكون لها حق فيما تبقى من الأرباح، وأيضاً فيما تبقى من الأصول بعد استيفاء حقوق الآخرين بما فيهم الأسهم الممتازة وغالباً ما تكون هذه الأسهم نقدية

---

[1] قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002م، هيئة الأوراق المالية، المادة الثالثة، المملكة الأردنية الهاشمية.

أي يدفع مقابلها نقداً[1]. وفيما يلي جدول يبين عدد الأسهم المتداولة في سوق عمان المالي وحجم التداول:-

جدول رقم (1)

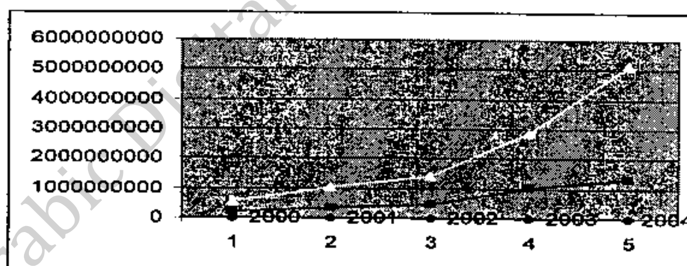
السنوات	عدد الأسهم(مليون)	نسبة التغير%	حجم التداول(مليون دينار أردني)	نسبة التغير %
2000	228.4	-15.8	334,7	-14.1
2001	340.6	49.1	668,7	99.8
2002	462	35.6	950,3	42.1
2003	1,008	118.4	1,855	95.2
2004	1,339	32.7	3,793,	104.5

الأسهم المتداولة حجم التداول

المصدر : نشرة سوق عمان المالي سنة (2004م)

شكل رقم (1)

عدد الأسهم وحجم التداول



من خلال دراسة الجدول رقم (1) والرسم البياني المرفق يلاحظ ما يلي:-

1. بدأ حجم تداول الأسهم في سوق عمان المالي ، وواصل ارتفاعه منذ بداية فترة الدراسة وحتى سنة 2004م.
2. ارتفع عدد الأسهم المتداولة من 200 مليون سهم تقريبا سنة 2000م ، لتصبح في سنة 2004م أكثر من مليار و300 مليون سهم وهذا يعد ارتفاعاً كبيراً. بالنسبة لحجم

---

[1] النابلسي، محمد سعيد، التطور التاريخي للجهاز المصرفي والمالي في الأردن، المكتبة الوطنية، 1994م، ص 44.

التداول للأسهم في سوق عمان المالي، نلاحظ أن ارتفاع عدد الأسهم يؤدي إلى ارتفاع حجم التداول وبنسب مختلفة.

3. كما ارتفع حجم التداول من 335 مليون دينار تقريبا في سنة 2000م ليصل إلى 3 مليار و800 مليون دينارا في نهاية سنة 2004م ، ونلاحظ أن أكبر ارتفاع حصل كان بعد سنة 2002م.

2- السندات: (Bonds)

وهي تعهدات مديونية تصدرها الشركات والمؤسسات على نفسها تلتزم بموجبها بسداد الفوائد المستحقة والمحددة سلفاً في مواعيد فضلاً عن سداد قيمة السندات ذاتها في مواعيد الاستحقاق[1]، ويوجد سوق لتداول السندات الحكومية وسندات الشركات في البورصة، وهو سوق يسمى سوق السندات، فحجم هذا السوق ضئيل نسبياً ولذلك فإن إيجاد سوق يسمى سوق سندات نشط هو من أولويات الهيئة والحكومة التي تسعى لاستقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتحسن المناخ الاستثماري. وفيما يلي جدول يبين عدد السندات المتداولة في سوق عمان المالي ونسبة التغير في كل منها:

جدول رقم (2)

عدد السندات وقيمتها

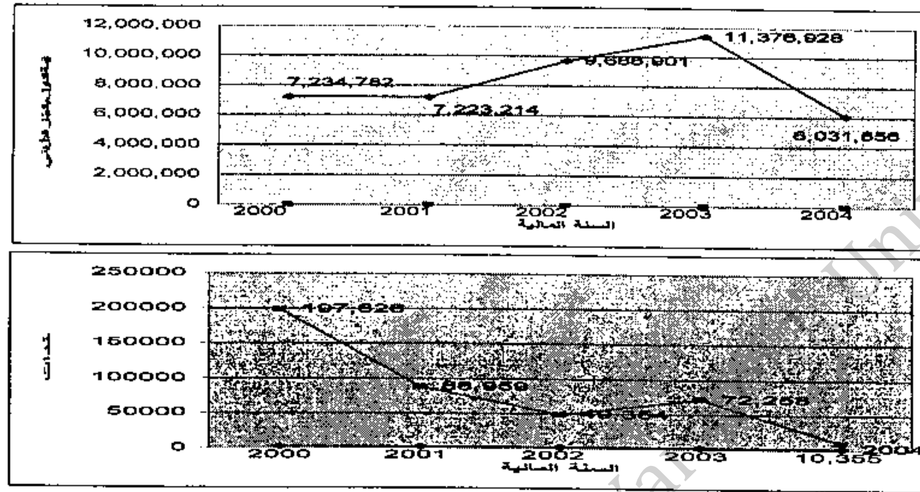
السنة	عدد السندات المتداولة	نسبة التغير%	قيمة السندات المتداولة(دينار أردني)	نسبة التغير%
2000	197,626	131.3	7,234,782	76.6
2001	88,959	-55	7,223,214	-0.2
2002	49,354	-44.5	9,688,901	34.1
2003	72,258	46.4	11,376,928	17.4
2004	10,355	-85.7	6,031,856	-47

المصدر: نشرة سوق عمان المالي للأعوام 2000-2004م.

[1] مقدمة حول سوق المال الأردني، هيئة الأوراق المالية، 2003م، ص 21.

شكل رقم (2)

قيمة السندات المتداولة وعددها



عند دراسة الجدول رقم (2) والرسمين البيانيين المرفقين يلاحظ ما يلي:

1. بلغ عدد السندات المتداولة في سنة 2000 (197,626) سنداً، لتتحرك بعدها ارتفاعاً وانخفاضاً إلى أن يصل عددها إلى (10,355) سنداً في سنة 2004م.
2. بشكل عام نجد أن عدد السندات المتداولة قد انخفض من سنة 2000 إلى سنة 2004

وفيما يلي جدول يبين حجم التعامل في سوق السندات:-

جدول رقم (3)

حجم التعامل في سوق السندات*

السنة	سندات التنمية (دينار اردني)	سندات الخزينة (دينار أردني)	إسناد القرض (دينار اردني)	المجموع (دينار أردني)
2000	2.1	-	5.2	7.2
2001	0.9	-	6.3	7.2
2002	0.5	-	9.2	9.7
2003	0.7	0.2	10.5	11.4
2004	0.1	-	5.9	6.0

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م- 2004م.

(*) سوق السندات هو سوق لتداول السندات الحكومية وسندات الشركات في البورصة.

وبدراسة الجدول رقم (3) يلاحظ ما يلي:

1- بلغت القيمة السوقية في السندات المتداولة خلال عام 2004م (6.0) مليون دينار بنسبة انخفاض (47.4%) مقارنة مع عام 2003م، وانخفض عدد السندات المتداولة إلى (10.4) ألف سند بنسبة انخفاض (85.7%) مقارنة مع عام 2003م.

2- أما القيمة السوقية لسندات التنمية المتداولة عام 2004م فقد بلغت حوالي (0.1) مليون دينار، فتشكل بذلك ما نسبته (1.6%) من إجمالي حجم تداول السندات.

3- شكلت القيمة السوقية لإسناد القرض المتداولة عام 2004م والبالغة (5.9) مليون دينار ما نسبته (98.4%).

4- يمكن القول بصفة عامة أن التعامل بالسندات في بورصة عمان منخفض وهو ما يمكن تفسيره بعدم قبول مجموعة كبيرة من أفراد المجتمع لفكرة السندات.

المطلب الثالث

نشاط سوق عمان للأوراق المالية

لقد خطا سوق عمان المالي منذ إنشائه خطوات هامة على صعيد سوق المال المحلي، حيث حقق تقدماً كبيراً في تحقيق أهدافه التي وضعت له مما جعله يحتل مكانة بين الأســواق الناشئة في المنطقة، فقد شهد سوق عمان المالي نشاطاً ملحوظاً ومتزايداً منذ افتتاحه في عــام (1978م)، وقد انعكس هذا النشاط على حجم التداول وعدد العقود التي تم تنفيذها[1].

وفيما يلي استعراض لنشاط السوق الثانوية، والسوق الأولية:

---

[1] الموقع الإلكتروني لبورصة عمان، www.ise.jo

أولا: السوق الثانوية

شهدت مؤشرات أداء السوق الثانوية (والمتمثلة بالسوق الأول والثاني والتحويلات المستثناة من التداول وسوق السندات وسوق صناديق الاستثمار المشترك) تحسنا ملحوظا بمستوياتها في عام 2004م.

1. حجم التعامل في السوق الثانوي

جدول رقم (4)

حجم التعامل في السوق الثانوي

السنوات	سوق الأسهم	سوق السندات	التحويلات	صناديق الاستثمار	المجموع (دينار أردني)
2000	334.7	7.2	20.5	0.2	362.7
2001	668.7	7.2	51.2	0.0	727.0
2002	950.3	9.7	282.2	0.0	1242.2
2003	1855.2	11.4	54.8	0.0	1921.3
2004	3793.3	6.0	114.0	0.0	3913.3

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م – 2004م

بدراسة الجدول رقم (4) يلاحظ ما يلي:

1. كان هناك ارتفاع في حجم تداول السوق الثانوية إلى مستويات غير مقارنة منذ تأسيس السوق ليصل إلى 3913.3 مليون دينار مقارنة مع 1921.3 مليون دينار لعام 2003، بنسبة ارتفاع مقدارها 104.0%.
2. شكلت قيمة الأسهم المتداولة في السوقين الأول والثاني 97.0% من حجم التداول الكلي.

السوقين الأول والثاني(*):

(*) السوق الأول: أسهم الشركات التي يتم تداولها في السوق الأول يجب أن تلتزم بمتطلبات منها أن الشركات المدرجة في هذا السوق يجب أن تكون قد حققت أرباحاً لمدة عامين على الأقل خلال السنوات الثلاث الأخيرة

ارتفع عدد الشركات المدرجة في سوق عمان من 66 شركة في عام (1978م) إلى (192) شركة في عام 2004م. حيث بلغ عدد الشركات المدرجة في السوق الأول 84 شركة، و108 شركة في السوق الثاني، واستنادا لتعليمات الإدراج الجديدة التي تم تطبيقها في بداية شهر تموز من عام 2004، قامت بورصة عمان بإدراج أسهم الشركات التي كانت متداولة من خلال السوق الثالث في السوقين الأول والثاني وبلغ عددها 16 شركة برأس مال قدره 200.3 مليون دينار.

ومن الجدير بالذكر انه تم التداول خلال عام 2004م بأسهم 162 شركة، حيث ارتفعت أسعار أسهم 125 شركة، وانخفضت أسعار أسهم 32 شركة، بينما استقرت أسعار أسهم خمس شركات. وفيما يلي جدول يبين حجم التداول في السوقين الأول والثاني مصنفة قطاعيا.

جدول رقم (5)

حجم التداول في السوقين الأول والثاني مصنفة قطاعيا

السنة	بنوك (دينار أردني)	تأمين (دينار أردني)	خدمات (دينار أردني)	صناعة (دينار أردني)	المجموع (دينار أردني)	التغير(%)
2000	128.6	4.1	54.1	101.0	287.8	26.1
2001	300.3	6.2	92.9	262.9	662.4	130.2
2002	349.8	11.4	114.1	471.4	946.7	42.9
2003	524.8	22.5	449.9	845.8	1843.0	94.7
2004	1693.0	43.4	1006.4	1050.4	3793.2	105.8

قبل أن يتم إدراجها في هذه السوق كما يجب أن تكون قد وزعت أرباحاً نقدية أو أسهماً إضافية مرة على الأقل خلال السنوات الثلاث الأخيرة.

السوق الثاني: الأسهم التي يتم تداولها في السوق الثاني تكون قد استوفت متطلبات الإدراج في هذه السوق والتي تعتبر أخف من شروط الإدراج في السوق الأول لكنها تكون بحاجة إلى تحقيق المتطلبات اللازمة للانتقال إلى السوق الأول: انظر: التقرير السنوي الصادر عن بورصة عمان لعام 2004، ص 20.

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م – 2004م

وبدراسة الجدول رقم (5) نلاحظ ما يلي:

فيما يتعلق بالتوزيع القطاعي لحجم التداول في السوقين الأول والثاني لعـــام 2004، يتبين أن قطاع البنوك يستحوذ على 44,6% من حجم التداول الإجمالي، يليه قطاع الصناعة بنسبة 27.7% ثم قطاع الخدمات بنسبة 26.5% وأخيرا قطاع التأمين بنسبة 1.2% من حجم التداول الإجمالي.

3. حركة التداول في السوقين الأول والثاني:

وفيما يلي جدول يبين حركة التداول في السوقين الأول والثاني

جدول رقم (6)

حركة التداول في السوقين الأول والثاني

السنوات	عدد الأسهم المتداولة (بالمليون)	عدد العقود المنفذة (بالألف)	عدد أيام التداول	معدل دوران السهم (%)
2000	178.3	133.1	243	11.3
2001	333.4	293.2	241	19.9
2002	455.6	446.4	249	76.5
2003	997.6	783.1	241	49.1
2004	13338.7	1178.2	246	49.1

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م – 2004م

وبدراسة الجدول رقم (6) يلاحظ ما يلي:

1- ارتفع عدد الأسهم المتداولة خلال عام 2004م ليصل إلى 1338.7 مليون سهم وبنسبة 34.2% مقارنة مع عام 2003.

2- ارتفع عدد العقود المنفذة، ليصل 1178.2 ألف عقد لعام 2003، ونسبة ارتفاع مقدارها 51.8%.

3. على المستوى القطاعي بالنسبة لعدد الأسهم، فقد احتل قطاع الصناعة المرتبة الأولى حيث تم تداول 482.6 مليون سهم وبنسبة 36,0% من العدد الإجمالي للأسهم المتداولة في السوقين الأول والثاني، وجاء قطاع الخدمات في المرتبة الثانية بعدد أسهم متداولة مقداره 469.9 مليون سهم وبنسبة 35.1، تلاه قطاع البنوك بعدد أسهم متداولة مقداره 363.2 مليون سهم وبنسبة 27.1%، وأخيرا قطاع التأمين بعدد أسهم متداولة مقداره 22.9 مليون سهم وبنسبة 1.8%.

4- أما عن معدلات التداول اليومية، فقد ارتفع المعدل اليومي لحجم التداول إلى 15.4 مليون دينار، بارتفاع نسبته 100.0% مقارنة بالمعدل اليومي لعام 2003.

5- أما بالنسبة للمعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة فقد بلغ 5.4 مليون سهم بارتفاع نسبته 31.7% مقارنة مع عام 2003، أما المعدل اليومي لعدد العقود المنفذة فقد ارتفع إلى 48 ألف عقد، وبنسبة 50.0% مقارنة مع عام 2003.

6- وفيما يتعلق بمعدل دوران السهم، والذي يمثل عدد الأسهم المتداولة كنسبة من عدد الأسهم المدرجة، فقد احتل قطاع الصناعة المرتبة الأولى بمعدل دوران مقداره 19.5%، تلاه قطاع البنوك بمعدل 65.2%، ثم قطاع الخدمات بمعدل 55.0% وأخيرا جاء قطاع التأمين بمعدل 288%.

7- وبالمحصلة فقد ارتفع معدل دوران الأسهم للبورصة ليصل إلى 58.2% في عام 2004م، مقارنة مع 49.1%لعام 2003.

4- الرقم القياسي لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية

وفيما يلي جدول يبين الرقم القياسي لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية:-

جدول رقم (7)[1]

الرقم القياسي لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية

السنوات	بنوك	تأمين	خدمات	صناعة	المجموع (دينار اردني)	التغير(%)
2000	1987.3	1197.4	998.1	751.5	1330.5	20.5
2001	2752.0	1332.0	1093.9	917.2	1727.2	29.8
2002	2556.6	1499.3	1060.2	1016.1	1700.2	1.6
2003	4433.6	2287.6	1266.7	1481.6	2614.5	53.8
2004	7230.9	3726.9	1874.4	2526.9	4245.6	53.8

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م – 2004م

وبدراسة الجدول رقم (7) يلاحظ ما يلي:

1- ارتفع الرقم القياسي العام المرجح بالقيمة السوقية ليصل إلى 4246 نقطة في نهاية عام 2004، مقارنة مع 2615 نقطة لإغلاق العام 2003، بارتفاع نسبته 62.4%.

2- أما على المستوى القطاعي، فقد ارتفع الرقم القياسي لقطاع الصناعة بنسبة 70.6% مقارنة مع عام 2003، ولقطاع البنوك بنسبة 63.1%، ولقطاع التأمين بنسبة 62.9% ولقطاع الخدمات بنسبة 48.0%.

5- الرقم القياسي لأسعار الأسهم غير المرجح

وفيما يلي جدول يبين الرقم القياسي لأسعار الأسهم غير المرجح:-

[1] تم تغيير قيمة الأساس للأرقام القياسية إلى 1000 نقطة مع بداية العام 2004.

اجدول رقم (8)

الرقم القياسي لأسعار الأسهم غير المرجح

السنوات	بنوك	تأمين	خدمات	صناعة	العام	التغير(%)
2000	844.7	1050.9	792.2	365.8	575.6	10.3
2001	1347.2	1089.8	912.0	372.4	646.1	12.3
2002	1176.1	1166.3	1008.9	419.5	691.7	7.1
2003	2040.6	1735.7	1701.1	617.0	1117.5	61.6
2004	3543.1	2513.0	2237.9	854.2	1535.9	37.5

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م – 2004م

وبدراسة الجدول رقم (8) يلاحظ ما يلي:

1- ارتفع الرقم القياسي لأسعار الأسهم غير المرجح (البسيطة) ليصل إلى 1536 نقطة في نهاية عام 2004، مقارنة مع 1118 نقطة لإغلاق عام 2003 وبنسبة زيادة مقدارها 37,5.

2- ومن الناحية القطاعية، فقد ارتفع الرقم القياسي لقطاع البنوك بنسبة 73.6%، ولقطاع التأمين بنسبة 44.8% ولقطاع الخدمات بنسبة 31.6%، ولقطاع الصناعة بنسبة 28.1%.

ثانيا: السوق الأولية

يقيس هذا النشاط إصدارات السوق الأولية لكل سنة من سنوات الدراسة، وترجع أهمية دراسة هذا النشاط نظراً لما تمثله إصدارات السوق الأولية وتأثيرها لزيادة نشاط سوق عمان المالي.

جدول رقم (9)

إصدارات السوق الأولية

السنوات	أسهم			سندات				المجموع
	شركات حديثة التأسيس	شركات قائمة	المجموع	تنمية	إسناد قرض	سندات الخزينة	المجموع (دينار اردني)	أسهم+سندات (دينار اردني)
2000	–	105.9	105.9	–	69.5	80.0	149.5	255.4
2001	0.1	60.6	60.7	–	83.5	200.0	283.5	344.2
2002	11.5	24.3	35.8	–	170.0	100.0	270.0	305.9
2003	–	56.2	56.2	–	57.5	500.0	557.5	613.6
2004	29.5	180.3	209.8	–	222.4	300.0	522.4	732.2

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن بورصة عمان للأعوام 2000م – 2004م

وبدراسة الجدول رقم (9) يلاحظ ما يلي:

1- ارتفعت إصدارات السوق الأولية إلى (7322) مليون دينار لعام 2004 بارتفاع نسبته 192% عن العام 2003م، وهو أعلى مستوى من إصدارات السوق الأولية منذ إنشاء سوق عمان المالي عام 1971م.

2- قد بلغ حجم إصدارات الأسهم لعام 2004 ما مقداره(20908) مليـون دينـار مقارنة مع (3602)مليون دينار مقارنة مع (57.5) مليون دينار لعام 2003.

3- أما سندات الخزينة فقد بلغ حجم إصداراتها لعام 2004، (300)مليون دينار مقابل (500) مليون لعام 2003م.

ومن الجدير ذكره هنا إن من الأمور المتبعة في سوق عمان للأوراق المالية هـو أن جميع عمليات البيع والشراء للأوراق المالية تتم بالدفع الفوري والتسليم الآني أما عمليات البيع والشراء الآجل فلا يتم التعامل بها.

بالإضافة إلى ذلك، فإن التعامل في سوق عمان للأوراق المالية ينحصر بـالأوراق المالية الأردنية فقط، والتي حددها القانون على أنها الأسهم والسندات والأذونات التي تصدرها الحكومة أو الشركات العامة والمساهمة [1].

[1] معروف،هوشيار، الاستثمارات والأسواق المالية، عمان، دار صنعاء للنشر والتوزيع، 2003م، ص 302.

الفصل الأول

مدى حاجة البنك الإسلامي الأردني للتعامل مع سوق عمان المالي

والإمكانيات المتاحة حالياً لهذا التعامل

يستهدف هذا الفصل التعرف على دراسة مدى حاجة البنك الإسلامي الأردني للتعامل مع سوق عمان المالي والإمكانيات المتاحة حالياً لهذا التعامل ولذلك فقد قسم هذا الفصل إلـــى المبحثين التاليين وهما:

المبحث الأول: مدى حاجة البنك الإسلامي الأردني للتعامل مع سوق عمان المالي

المبحث الثاني: الإمكانيات المتاحة حالياً لتعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

المبحث الأول

مدى حاجة البنك الإسلامي الأردني

للتعامل مع سوق عمان المالي

يتناول هذا المبحث دراسة أهمية الأسواق المالية للبنوك عامة، وأهمية الأسواق المالية للبنوك الاسلامية خاصة، ثم التعرف في ضوء ذلك على أهمية سوق عمان المالي للبنك الإسلامي الأردني وذلك من خلال المطالب الثلاثة التالية:

المطلب الأول

أهمية الأسواق المالية للبنوك

تلعب الأسواق المالية في وقتنا المعاصر دوراً بالغ الأهمية في النظم الاقتصادية الحديثة، وعلى الأخص تلك التي تعتمد على نشاط القطاع الخاص في تجميع رؤوس الأموال التي تمكن قوى الإنتاج من القيام بدفع عجلة التنمية الاقتصادية، ويتوقف هذا التجميع بطبيعة الحال على الادخار والاستثمار[1]، وفي الوقت الذي تحتاج فيه المشروعات الإنتاجية إلى رؤوس أموال لمدة طويلة أو متوسطة الأجل، نجد أن كثيراً من المدخرين يفضلون توظيف مدخراتهم في الاستثمارات التي تنجم عن امتلاك الأصول العينية، مع توافر إمكانية تحويل هذه الاستثمارات إلى نقد سائل في أي وقت[2]، الأمر الذي يبرز أهمية دور الأوراق المالية ممثلة في حق ملكية، كالأسهم بأنواعها، أو حق دين كالسندات بأنواعها[3]، وذلك لأن هذه

([1]) عبد الحافظ، السيد البدوي، **إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة**، توزيع دار الفكر العربي، القاهرة، 1998، ص 8.

([2]) Lawrence S. Ritter, William L. Silber, **Principles of Money, Banking, and Financial Markets Basic Books**, New York, fifth edition, 1986, P. 63.

([3]) السنيسي، صلاح الدين حسين، **بورصات الأوراق المالية العربية والدولية**، تأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية، ط1، 1998، ص20.

الأدوات توفر للمشروعات الأموال ذات الآجال المطلوبة، وتتيح للمدخرين إمكانية تسييلها في أي وقت، وبناءً عليه فلم يعد ضرورياً أن يقوم المستثمر أو المدخر ببيع أصول الملكية لتحويل ما استثمر من مال إلى نقد سائل، بل يكتفي ببيع الحقوق التي تمثلها الأوراق المالية على الثروة، من هنا جاءت أهمية الأسواق التي تباع وتشترى فيها الحقوق على الثروة، والتي تعطي نتيجة لذلك سيولة للأوراق المالية تشجع البنوك على التوظيف فيها[1]، لأنها تلائم طبيعة تعاملاتها قصيرة الأجل.

وتكمن أهمية الأسواق المالية للبنوك في أمور متعددة وهي:

أولاً: تعتبر الأسواق المالية وسيلة من وسائل الاستثمار المتاحة أمام البنوك للعمل، وذلك من خلال امكانية توظيف بعض مواردها المالية في إطار ما تسمح به قوانين الرقابة المصرفية بما يعود عليها ببعض العوائد. وأما بالنسبة للأسهم المستثمرة فيها فإن الشركات المستثمرة في هذه الأسهم ستقوم بتوزيع أرباح على المستثمرين عند تحقيق الربح[2] وفي نفس الوقت تتمكن من تسييل هذه الأموال في أي وقت.

ثانياً: إن للبنوك دوراً في تمويل التنمية الاقتصادية عن طريق الأسواق المالية، إذ إن الأسواق المالية تقوم بعملية استقبال طلبات بيع وشراء الأسهم والسندات في الأسواق الأولية والثانوية، فيها، حيث تقوم الأسواق المالية بإصدار أسهم وقروض تهدف إلى تمويل القطاع العام والخاص فالبنوك لا تستطيع أن تقدم كامل سيولتها من اجل تنمية المشروعات الاقتصادية التي تريد إنجازها، لأن ذلك سيؤثر بشكل فعال على قدرات البنوك الذاتية، إذ إن نقص الملاءة النقدية في البنوك تؤدي إلى مشاكل في الكفاءة النقدية وبالتالي السقوط في مأزق

([1]) Anthony J, Curley, Robert. M. Bear, <u>Investment Analysis and Management</u>, Harper, Row Publisher New York, 1979, PP.19-20.

([2]) النشاشيبي، حكمت شريف، <u>استثمار الأرصدة وتطوير الأوراق المالية العربية</u>، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، ط1، 1998، ص 17.

ضعف السيولة النقدية، وبالتالي فالسوق الأولية تمكن الاقتصاد الوطني من النمـو بمعـدلات ترفع من مستوى أدائه وتخفيف حدة الاعتماد على مصادر التمويل الخارجي وأعبائـه، هـذا بالإضافة إلى تلافي الآثار التضخمية للتمويل بالائتمان المحلي.

ثالثاً: وكما أن البنوك تقوم بتقديم الخدمات لعملاء البورصة، وهم الجهات المـصدرة للأوراق المالية عن طريق تمكينهم من الإصدار من خلالها، وأفراد الجمهور الذين يطلبـون إلى البنوك باعتبارهم عملاء لها تنفيذاً لأوامر البيع أو الشراء أو مجرد المشورة الفنية، وتقوم البنوك بتمويل التعامل في البورصة عن طريق تقديم التسهيلات اللازمة لأطراف التعامل، فإن قيام الأسواق المالية يمكن البنوك من الدخول إلى حلبتها لتوظيف[1] بعض أموالها فقيام سوق فعال للأوراق المالية يفترض هيكلاً متكاملاً من البنوك التي تستخدم كوادر فنية ذات خبـرة مرتفعة.

المطلب الثاني

أهمية الأسواق المالية للبنوك الاسلامية

تمثل الأسواق المالية أحد الوسائل الهامة والضرورية التي يمكن أن تساهم في إزالـة كثير من المشكلات التي تواجه البنوك الإسلامية بشكل عام، والنـشاط الاسـتثماري بـشكل خاص، بما يمكن القول معه أن حاجة البنوك الإسلامية للأسواق المالية ضرورية، وذلك لأن الأسواق المالية يمكن أن تقدم للبنوك الإسلامية أدوات تعتبر وسيلة لتوظيف مواردها المتاحة في نفس الوقت الذي تتسم فيه هذه التوظيفات بدرجة عالية من السيولة ولـذلك فـإن حاجـة البنوك الإسلامية للأسواق المالية والأدوات الاستثمارية المتداولة فيها تنبع مـن كـون هـذه الأسواق تعمل على توفير متطلبات التوظيف والسيولة معاً للبنوك الإسلامية.

([1]) المنذري، سليمان، الأسواق العربية لرأس المال، دار الرازي، بيروت، ط1، 1987م، ص 29.

وعامة يمكن تحديد مدى حاجة البنوك الإسلامية للأسواق المالية في الأمور التالية:

أولاً: إن البنوك الإسلامية لها دور في تحقيق التنمية الاقتصادية خاصة لاعتماد أعمالها على الاستثمار وليس على الإقراض، وتتعرض لاستثمارات طويلة ومتوسطة الأجل في مشروعات استثمارية حقيقية، والمال في هذه المشروعات لا يستخدم مرة واحدة وإنما على دفعات، ومن ثم يكون هناك بعض المال السائل الذي يكون تحت تصرفها لآجال قصيرة وفي هذه الحالة لا بد لها أن توظف هذه الأموال خلال هذه الفترات حتى يحين موعد استخدامها فلا تبقى عاطلة، وتمثل الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية أحد أهم المنافذ الملائمة لهذه الغاية المزدوجة للبنوك الإسلامية بين السيولة والربحية[1].

ثانياً: إن البنوك الإسلامية قد تحتاج إلى بيع بعض الحقوق التي لديها والتي قد تكون طويلة الأجل، أو قد تحتاج لتسييلها لتستخدمها في استثمار جديد أو في الوفاء في بعض التزاماتها الحالية، مما يجبرها على اللجوء إلى الاعتماد على الأسواق المالية لتحقيق ذلك[2].

ثالثاً: إن الودائع قصيرة الأجل تحد من إمكانية البنوك الإسلامية في توجيهها إلى التوظيف في مشروعات طويلة الأجل، وقد تعجز فرص التوظيف قصيرة الأجل عن استيعاب كامل هذه الموارد مما يفرض على البنوك الإسلامية أن تلجأ إلى الأسواق المالية لتوظيف هذا الجزء من الموارد من خلال الأدوات المالية[3].

رابعاً: نظراً لعدم اعتماد البنوك الإسلامية على بعضها فيما يتعلق بالسيولة، ولاعتماد سياسة البنك المركزي كمقرض أخير على نظام سعر الفائدة من زاوية أخرى، فإن البنوك

([1]) الأمباني، عبد الواحد، **ضمانات نجاح سوق الأوراق المالية**، الاقتصاد الإسلامي، ص 78.

([2]) المرجع نفسه، ص 213.

([3]) أبو زيد، محمد، **النشاط الاستثماري للمصارف الإسلامية ومعوقاته**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ص 213.

الإسلامية في حاجة للتعامل مع الأسواق المالية كوسيلة تساهم في علاج قضية السيولة بالنسبة لها.

خامساً: إن السياسة النقدية لبعض الدول قد تفرض على البنوك لديها أن تحتفظ بأدوات نقدية قصيرة الأجل، كأذونات الخزانة؛ حتى تتمكن هذه البنوك بأن تبقى على درجة من السيولة تؤهلها للوفاء بالتزاماتها حينما تحتاج إلى ذلك، وأذونات الخزانة تعتمد على نظام سعر الفائدة المحرم شرعاً مما يستدعي عدم اعتماد البنك الإسلامي عليها لتحقيق هذا الغرض، فيصبح بالتالي مضطراً للاحتفاظ بهذه النسبة في سيولة نقدية بالخزينة غير مستثمرة[1]. وإذاً فلا بد من وجود أسواق مالية كفؤة[2]، تتيح للبنوك الإسلامية الأدوات المالية التي من خلالها يمكن أن تلبي متطلبات السيولة النقدية دون أن تجبرها على ترك جزء من الموارد معطلة.

المطلب الثالث

أهمية سوق عمان المالي للبنك الاسلامي الأردني

أولاً: إن تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي يعمل على تحقيق متطلبات الربحية والسيولة.

ولا شك أن البنك الإسلامي الأردني يعتمد في توظيف أمواله السائلة في عملية الاستثمار وتوجيهه الجهود التي تقوم بها الإدارة على مختلف المستويات في التوصل إلى توظيف جيد للأموال يضمن للبنك الإسلامي الأردني توفير نسبة جيدة من السيولة النقدية

([1]) معاد، سهى شوكت، البنوك الإسلامية حول العالم، بيروت، منشورات دار الآفاق الجديدة، ط1، 1996م، ص 50.

([2]) التميمي، ناصر، **بنوك عالمية تتنافس لاكتساب حصة في التعاملات المالية الإسلامية التي وصلت إلى 250 مليار دولار**، مقال من صحيفة الشرق الأوسط، 2004م. www google.com www asharqat wsat.com

لمقابلة الاحتياجات الأخرى للبنوك، والتي غالباً ما تكون في مقابلة السحوبات التي يقوم بهـا الأفراد على أرصدة حساباتهم الجارية من خلال السحب النقدي المباشر من هذه الأرصدة، أو سحب الودائع التي يكون هؤلاء المودعين قد أودعوها بأجل، أو قيام البنك بتسهيلات ائتمانية لطالبي هذه التسهيلات حيث كانت النقدية المتوفرة للاستثمار للبنك في عام 2000م ما يزيـد عن (212) مليون دينار وفي عام 2001م تقريبا (240) مليون دينار، ليرتفع عـام 2002م ليصل الى أكثر من (265) مليون دينار وفي عام 2003م (429)مليون دينـار، أمـا عـام 2004 فوصل الى نصف مليار دينار تقريبا. اذن فمعدل النقدية المتوفرة للاسـتثمار خـلال الخمسة سنوات محل الدراسة بلغت أكثر من (328) مليون دينار[1]، وهذا المبلغ يعتبر مـالاً سائلاً لدى البنك فلا بد له أن يقوم بتوظيف هذه الأموال خلال هذه الفترات حتى يحين موعد استخدامها فلا تبقى عاطلة، فتمثل (الأسهم) المتداولة في سوق عمان المالي أحد أهم المنافـذ الملائمة لهذه الغاية المزدوجة للبنك الإسلامي الأردني بين السيولة والربحية.

ثانياً: إن تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي يوفر حـلاً للمـشكلة النقدية المدفوعة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة.

تقدم البنوك الإسلامية بشكل عام والبنك الإسلامي الأردني بـشكل خـاص خـدمات للعملاء وذلك من خلال قيام البنك الإسلامي الأردني من عملية اسـتقبال أمـوال المـودعين وتشغيلها حسب (المرابحة الإسلامية)، بحيث يوفر للمتعاملين معه الثقـة بـه مـن الناحيـة الشرعية، وأيضاً من خلال توفير عائد مناسب على هذه الأموال، وهـو مـا يـسميه البنـك الإسلامي الأردني العائد على حسابات الاستثمار المطلقة، وقد قام البنك الإسـلامي الأردنـي بدفع عوائد أو حصص لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة في الخمس سنوات محل الدراسة

([1]) التقارير السنوية الصادرة عن البنك الاسلامي الأردني للأعوام 2000-2004م

على الترتيب التالي، في سنة 2000م دفع البنك لأصحاب حسابات الاستثمارات المطلقة مبلغ (14) مليون دينار وفي عام 2001م دفع مبلغ (13) مليون دينار تقريبا، وفي عام 2002م دفع البنك (12) مليون دينار بينما دفع مبلغ (15) مليون دينار تقريبا عام 2003م، وفي عام 2004م دفع البنك مبلغ (21) مليون دينار ونصف، فمعدل الأموال النقدية المدفوعة لأصحاب حسابات الاستثمارات المطلقة خلال الخمس سنوات محل الدراسة بلغت (15) مليون دينار[1] وهذا المبلغ يمثل عبء على نقدية البنك الإسلامي الأردني، وعليه فإن العوائد التي يحصل عليها البنك الإسلامي الأردني من الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم) في سوق عمان المالي تساعد على توفير النقدية اللازمة لمواجهة العوائد التي ستدفع لأصحاب حسابات الاستثمارات المطلقة.

ثالثاً: إن الاستثمارات قصيرة الأجل في سوق عمان المالي تساعد على التخلص من قضية صعوبة الاستثمارات طويلة الأجل في البنك الإسلامي الأردني، والتي يحددها طابع الإيداعات قصيرة الأجل في البنك وقد كانت الإيداعات في عام 2000م (564) مليون دينار ونصف المليون، وفي عام 2001ما يزيد عن (615) دينار، وفي عام 2002م (710) مليون دينار، وفي عام 2003م (877) ديناراً، وفي عام 2004م وصل المبلغ الى أكثر من مليار دينار وهذا يمثل زيادة مقدارها (140) مليون دينار ونصف المليون عن العام الذي سبقه. أما الاستثمارات طويلة الأجل للبنك كانت في عام 2000م (277) مليون ديناروفي عام 2001م (252) مليون ونصف المليون دينار وفي عام 2002م ما يزيد عن (317) مليون دينار وفي

(1) التقارير السنوية الصادرة عن البنك الاسلامي الأردني للأعوام 2000-2004م

عام 2003م (355) مليون ديناروعام 2004م (405) مليون دينار وبمعدل وصل خلال السنوات الخمس محل الدراسة الى(321) مليون دينار[1].

وقد تعجز فرص التوظيف قصيرة الأجل عن استيعاب كامل هذه الموارد، مما يفرض على البنك الإسلامي الأردني أن يلجأ إلى سوق عمان المالي، لتوظيف هذا الجزء من الموارد من خلال الأدوات المالية (الأسهم).

رابعاً: إن تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي يحل مشكلة سياسة الاحتفاظ بمبالغ نقدية لمواجهة الالتزامات، حيث أن الأوراق المالية قصيرة الأجل والإيرادات المتوفرة فيها تساعد البنك في توجيه الأموال التي سيحتفظ بها لمواجهة الالتزامات الطارئة، من جهة أخرى لو احتفظ البنك بأذونات الخزانة التي تحمل فائدة (ربا) لكان ذلك خارجاً على سياستها الشرعية.

ومن خلال الإطلاع على سياسة البنك الإسلامي التشغيلية والتمويلية والاستثمارية يلاحظ بأن الطابع الإسلامي متوفر في معاملاته المالية، وسعيه إلى أن يكون دائماً في مصاف القطاعات المصرفية التي تتعامل مع المجتمع ضمن أحكام الشريعة الإسلامية، ولكن هناك بعض السياسات التي تفرض على البنك الاحتفاظ بأدوات مالية قصيرة الأجل (أذونات الخزينة) حتى تبقى هذه البنوك على درجة من السيولة التي تؤهلها للوفاء بالتزاماتها حينما تضطر لذلك، وهذه الأدوات تعتمد على نظام سعر الفائدة المحرم في الشريعة الإسلامية، الأمر الذي يضطر معه البنك الإسلامي الأردني لحجز جزء من الأموال المتوفرة لديه، لمواجهة هذه الالتزامات الطارئة؛ ولقد اجبر البنك الإسلامي الأردني على حجز مبلغ (48)مليون دينار عام 2000م كاحتياطي إلزامي لدى البنك المركزي وتم حجز مبلغ (49)

([1])التقارير السنوية الصادرة عن البنك الاسلامي الأردني للأعوام 2000-2004م

مليون دينارونصف المليون كاحتياطي إلزامي لدى البنك المركزي عام 2001م، وتم احتجاز مبلغ أكثر من(56) مليون دينار عام 2002م، وتم احتجاز مبلغ (69) دينار عام 2003م، وفي عام 2004م وصل المبلوغ المحجوز الى أكثر من (79) مليون دينار [1]كاحتياطي إلزامي لدى البنك المركزي.

وتنبع حاجة البنك الإسلامي الأردني لسوق عمان المالي في انه يقدم الأدوات المالية (الأسهم)، باعتبارها أدوات مالية تحل محل الأدوات التي تتنافى مع أحكام الشريعة الإسلامية، والتي ترفض (الربا) بشتى صوره، وتستفيد من عوائد هذه الاستثمارات لمواجهة النقدية الإلزامية التي يحتفظ بها البنك الإسلامي الأردني.

خامساً: إن تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي يساعد في زيادة سعر السهم السوقي وبالتالي تحسين الوضع المالي للبنك.

فاستثمار البنك في سوق عمان المالي يؤدي إلى ارتفاع إيراداته، ومن ثم ارتفاع صافي دخله، وهذا مؤشر هام للمستثمرين على الاستثمار في أسهم البنك الإسلامي الأردني.

المبحث الثاني

الإمكانات المتاحة حالياً لتعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

يتناول هذا المبحث الأسواق المالية وأدواتها وموقف البنوك منها، وموقف البنوك الإسلامية من الأسواق المالية وأدواتها، وموقف البنك الإسلامي الأردني من سوق عمان المالي وأدواته، والإمكانات المتاحة لهذا التعامل، ويكون على النحو التالي:

([1])التقارير السنوية الصادرة عن البنك الاسلامي الأردني للأعوام 2000-2004م

المطلب الأول

الأسواق المالية، أدواتها وموقف البنوك منها

يمكن تعريف الأسواق المالية: بأنها وسيلة يلتقي خلالها المشترون والبائعون والوسطاء الماليون، والمتعاملون الآخرون والإداريون ومن ذوي الاهتمامات المادية أو المهنية، بغرض تداول توثيق وتعزيز الأصول المختلفة الحقيقية والمالية والنقدية، لفترات متباينة طويلة أو قصيرة الأجل، اعتماداً على قوانين وأنظمة وتعليمات معتمدة محلياً أو دولياً[1] وينقسم إلى قسمين:

أولاً: سوق النقد Money market:

وهو سوق مفتوح تنافسي، يتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل من خلال السماسرة والبنوك والجهات الحكومية، والتي لا تتجاوز فترات استثمارها غالباً سنة واحدة، وبالتالي فإن تسمية الأسواق المعنية وهذه الأدوات أسواقاً نقدية جاءت بسبب سرعة وسهولة تحولها إلى سيولة[2].

وتمثل البنوك أهم الجهات التي تقوم بالدور المهم في عمل السوق النقدية، عن طريق قيامها بما يلي[3]:

1- تجميع المدخرات عن طريق قبول الودائع لدى البنوك.

2- توسعها في استخدام الودائع عن طريق القروض والتسهيلات المصرفية التي تقدم للمتعاملين معها. [1]

---

(1) معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، ص 58.

(2)Lawrence S. Ritter, William L. Silber, **Principles of Money, Banking, and Financial Markets Basic Books**, New York, fifth edition, 1986, P. 69

(3) الطراد، إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، ط1، 2001م، ص 166.

3- قيام البنوك بخلق الائتمان أو الودائع أي القروض، اعتماداً على حجم الودائع المرتفع والمتجمع لديها، واعتماداً على الثقة فيها.

4- قيام البنوك بالمساعدة على قيام الجهات المختلفة بإصدار الأدوات المالية وتسهيل تصريفها، وتقوم بدور المتعهد من أجل تصريف هذه الأوراق المالية التي تصدرها المشروعات عن طريق شراء هذه الأوراق وبيعها لاحقاً، والاحتفاظ بالجزء الذي لا يتم بيعه وتصريفه في محفظتها المالية. (2)

5- كما أن البنوك تسهم في عمل السوق النقدية وبشكل مهم ومتزايد من خلال الأدوات التي تعمل على إيجادها وبصورة مستمرة، والتي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية وإن استثمار البنوك في هذه الأدوات في الأسواق النقدية يتولد عنها فوائد، وهذا لا يتنافى مع نظام وعمل هذه البنوك التي تعتمد على نظام سعر الفائدة.

الأدوات التي يتعامل بها البنوك في سوق النقد:

أولاً: أذونات الخزانة (Treasury Bills): وهي عبارة عن أدوات اقتراض قصيرة الأجل، تصدر عن خزينة الدولة لعدة آجال تتراوح بين سنة وثلاثة أشهر. (3)

ثانياً: شهادات الإيداع (Certificates of Deposits): وهي شهادات تصدرها البنوك تشهد فيها أنه قد تم إيداع مبلغ محدد لديها لمدة محدودة، لتبدأ من تاريخ إصدار الشهادة وتنتهي بتاريخ استحقاقها، وتحمل شهادة الإيداع سعر فائدة محددة حيث يترتب على مصدرها التزاماً مالياً مباشراً بالقيمة الاسمية والفوائد المستحقة عليها. (4)

---

(1) مبارك، عبد النعيم، نقود وبنوك وأسواق مالية، الدار الجامعية، 2002، ص 77-108.

(2) خلف، فليح حسن، الأسواق المالية النقدية، جدارا للكتاب العالمي، عمان، ط1، 2006م، ص 105.

(3) هندي منير، سلسلة الأسواق المالية، منشأة المعارف بالإسكندرية، ص 55- 56.

(4) حبش، محمد محمود، ، الأسواق المالية العالمية، عمان- بنك الاردن، 1998، ص 81.

ثالثاً: ودائع ما بين البنوك (Inter banks Deposits): تحتفظ البنوك عادة بنسبة كبيرة من موجوداتها، سواء أكانت بالعملة المحلية أم بالعملة الأجنبية على شكل ودائع ما بين البنوك المراسلة وتكون على شكل حسابات جارية تحت الطلب، ولأجل، حسب الحاجة.[1]

رابعاً: أرصدة لدى البنك المركزي: (Deposits at the Central Bank): تحتفظ البنوك لدى البنك المركزي بالأموال اللازمة لتغطية متطلبات الاحتياطي النقدي الإلزامي المفروض على البنوك كنسبة من ودائع العملاء لديها بالعملة المحلية والعملة الأجنبية، وبما أن البنك المركزي لا يدفع أي فوائد على هذه الأرصدة فإن البنوك التي لديها فوائض عن متطلبات الاحتياطي النقدي الإلزامي تلجأ إلى إقراض هذه الفوائض إلى البنوك التي لديها نقص في تلك المتطلبات وتسوية أوضاعها كي لا تدفع غرامة على هذا النقص، والتي يحتسبها البنك المركزي.[2]

خامساً: نافذة الإيداع: وتعد لآجال قصيرة من يوم ولغاية أسبوع، وهي إحدى أدوات البنك المركزي غير المباشرة، وتعد من أقصر أدوات البنك في التعاملات.[3]

سادساً: الأوراق التجارية (Commercial Paper): وهي سندات إذن لحاملها، يتعهد مصدرها بدفع قيمتها الاسمية وفوائدها بتاريخ محدد[4]

سابعاً: القبولات المصرفية (Bankerss Acceptances): وهي سحوبات زمنية بقيمة البضاعة المؤهلة الدفع، وهي ناشئة بالأصل عن عملية تجارية مضمونة الدفع أو القبول لدى البنك.[1]

---

(1) الطراد، إدارة العملات الأجنبية، ص 168.

(2) حبش، الأسواق المالية العالمية، ص 82.

(3) قسطر جليل، معجم المصطلحات التجارية، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط1، 1977م، ص 42.

(4) سراج، محمد احمد، النظام المصرفي الإسلامي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 1989م، 21.

ثامناً: اتفاقيات إعادة الشراء (Pepurchase Agreements): وهي إحدى أساليب الاقتراض التي تلجأ إليها الشركات في شراء وبيع الأوراق المالية، ولكون الاقتـراض لليلـة واحدة وبموجب هذه الاتفاقية، تشتري الشركة الأوراق المالية المضمونة وسهلة التسويق وتلجأ إلى أحد السماسرة المتخصصين ليعقد لها اتفاقاً مع البنوك التي لديها فائض من الأموال، والتي يبحث عن فرص لإقراض هذه الأموال، ووفقاً للاتفاقية تبيع الشركة هذه الأوراق إلى صاحب المال الفائض، كما تقوم بنفس الوقت بإبرام صفقة شراء هذه الأوراق المالية من نفس صاحب المال بسعر أعلى قليلاً من السعر الذي باعت به هذه الأوراق المالية، له على أن تنفذ صـفقة إعادة الشراء في الموعد الذي تنتهي فيه حاجة الشركة للمبلغ الذي سبق وان حصلت عليه من الممول، وتنتهي الاتفاقية بعودة الأوراق المالية إلى الشركة والأموال إلى المموّل[2].

تاسعاً: الكمبيالات (Promissory Notes): وهي أدوات قصيرة الأجل يـصدرها الأفراد أو الشركات للحصول على قروض من البنوك إذ أنها عبارة عن عقد إقراض يتولـد عنه فوائد محددة وتستحق في تواريخ محددة.

وبهذا يتضح أن البنوك تعتبر المحور الأساسي الذي يستند عليه عمل السوق النقدي، بسبب غياب المؤسسات المالية الأخرى القادرة والفاعلة، وذلك عن طريق اسـتخدام ودائـع العملاء لديها، فالمصدر الرئيسي لاستخدامات أموال تلك البنوك هي التـسهيلات الائتمانيـة، وعلى البنوك أن توازن في إداراتها لمطلوباتها وهي السيولة والضمان والربحية، ولذلك فهي تلجأ إلى استثمار جزء من ودائع العملاء بأدوات السوق النقدي القصيرة الأجل، التي يمكن أن

---

(1) عوض، مروان، العملات الأجنبية، الاستثمار والتمويل،عمان، معهد الدراسات المـصرفية،1998، ص 265- 268.

(2) معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، ص 148.

تحقق لها درجة عالية من السيولة وتحقق عائدا على هذه الاستثمارات بـدلا مـن الاحتفـاظ بالأموال على شكل أرصدة نقدية.

ثانياً: سوق رأس المال Capital Market:

وهو السوق الذي تباع وتشترى فيه الأموال المتاحة للأجل الطويل على شكل أسـهم وسندات وسوف يأتي لاحقاً التفصيل بهذه الأدوات. إن أسواق رأس المال تمثل محور العملية الاستثمارية في السوق المالية، وذلك حيث تتحول السيولة النقدية في البنوك إلى أدوات تستثمر لفترات طويلة نسبياً وتحمل عوائد مستثمرة[1] ومنتظمة.

ويقسم سوق رأس المال إلى قسمين:

1- **السوق الأولي: (Primary Market)** ويقصد بالسوق الأولـي الـذي تخلقـه مؤسسة متخصصة تعرض فيه للجمهور لأول مرة أوراقاً مالية قامت بإصدارها لحساب منشأة أعمال أو جهة حكومية[2].

2- **السوق الثانوي (سوق التداول): (Secondary market)** وهو السوق الـذي يجري التعامل فيه بالأوراق المالية التي سبق إصدارها، أي بعد توزيعها بواسطة البنوك واهم ميزة لهذا السوق هو انه يوفر للأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولي عنـصر السيولة، ولهذا فإن السوق الأولي يستمد فاعليته من السوق الثانوي[3]، وتتولى البنـوك جهـة المساعدة في الإصدارات الجديدة نيابه عن المصدر لإصدار الأوراق المالية بمـا فـي ذلـك تسجيل الأوراق المالية لدى هيئة الأوراق المالية، وتسويق وتغطية الاكتتـاب فـي الأوراق المالية الجديدة نيابة عن المصدر بموجب اتفاقية التعهد لتغطية الإصدار المبرمة بينهما، وبعد

(1) معروف، الاستثمارات والاسواق المالية، ص29.

(2) Thomas, w, <u>Ay the securities market</u>. New york, Philip Allan, 1989, p.1.

(3) Russell j. fuller james, farred, modern, investments and security Analysr, me grawhill, u.s.a. 1976.p14,

اكتمال عملية الاكتتاب بالأوراق المالية الأولية يقوم المستثمرون بشراء وبيع الأوراق المالية مرة أخرى وذلك في السوق الثانوي حيث يتم فيه بيع وشراء الأوراق المالية.

المطلب الثاني

موقف البنوك الإسلامية من الأسواق المالية وأدواتها

مر معنا سابقاً: أن البنوك تستطيع أن تتعامل مع الأسواق المالية وأدواتها بغض النظر عن مشروعيتها، وفي هذا المطلب سوف نتعرف على موقف البنوك الإسلامية من الأسواق المالية وأدواتها والتزاماً بموضوع الدراسة فسوف يتم التركيز على أسواق رأس المال وخاصة السوق الثانوي (البورصة) مع الإشارة بإيجاز إلى سوق النقد.

أولاً: سوق النقد (Money Market):

إن البنوك الإسلامية لم تصل بعد إلى مرحلة النمو والتكامل التي تجعلها متساوية مع البنوك التقليدية، من حيث التساوي الكمي لأنشطتها، وحجم معاملاتها، ولذلك فالمعاملات قصيرة الأجل التي تجري في سوق النقد التقليدية التي تم من خلالها نظام الودائع قصيرة الأجل، ونظام القروض قصيرة الأجل، والأوراق التجارية (الكمبيالات) السندات الأذنية، وأذونات الخزانة التي تقل مدتها عن سنة، وجميع هذه الأدوات والمعاملات تعتمد على نظام سعر الفائدة الثابت[1].

وهذه الأدوات تمثل قيداً على البنوك الإسلامية، إذ أن غالبية المعاملات المالية التقليدية في سوق النقد مستندة على الفائدة المحرمة شرعاً.

(1) الطراد، إدارة العملات الأجنبية، ص 168.

من هنا ظهرت الحاجة إلى إيجاد السوق النقدي وابتكار أدوات مالية إسلامية لتقوم باستثمار فائض السيولة لديها وبالسرعة المناسبة، بالإضافة إلى أن وجود هذا السوق يساعد على الموازنة بين السيولة والربحية.

وقد وجدت أدوات مالية إسلامية متداولة في سوق النقد والتي قامت بتطبيقها بعض البنوك الإسلامية كشهادات الإيداع ، وشهادات الاستثمار الإسلامية المخصصة لتمويل مشروع معين [1]، ولكن مع ذلك يظل حجم التعامل بها محدودا قياساً على الأدوات المالية النقدية لهذا السوق فيجب العمل على زيادتها.

ثانياً: سوق رأس المال (Capital Market):

إن معاملات سوق رأس المال[2] متوسطة وطويلة الأجل التي تتم عن طريق الأوراق المالية، والتي تمثل الأسهم والسندات الأدوات* الأساسية لها، فإن موقف البنوك الإسلامية من التعامل فيها يتوقف على مشروعية هذه الأدوات ومشروعية نظام وطرق التعامل داخل هذه الأسواق من ناحية أخرى؛ وقد وجدت نماذج عملية للمصارف الإسلامية في أسواق المال ومنها التجربة السودانية، فإن السودان لديه سوق أوراق مالية تعمل فقط وفق الشريعة

---

(1) احمد، عبد الرحمن يسري، قضايا إسلامية معاصر في النقود والبنوك والتمويل، الدار الجامعية، 2001م، ص 349. التقرير السنوي، البنك الإسلامي للتنمية، 1417هـ-1996م، ص 156.

(2) حسان، حسين حامد، الأدوات المالية الإسلامية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج3، 1997م، ص 1422.

* يذكر بعض الباحثين حصص التأسيس قسيماً للأسهم والسندات، فأنواع الأوراق المالية عندهم ثلاثة أسهم، سندات، حصص تأسيس في حين يذكرها قسم من الباحثين على أنها أحد أنواع الأسهم، ويجعلوها قسماً ثالثاً في تقسيم السهم بالنظر إلى أنواع حصة السهم وحصص التأسيس هي حق في جزء من الأرباح التي يحققها الشركة، وليس لها قيمة اسمية، وتعطي مقابل اختراع أو امتياز من الحكومة، وتتداول هذه الحصص في بورصة الأوراق المالية على أساس صافي نصيبها من أرباح الشركة.

الإسلامية، أضف إلى ذلك التجربة البحرينية حيث تعتبر البحرين مركزاً مالياً كبيراً ومتطوراً، بالإضافة إلى ذلك التجربة الماليزية الخاصة بالبنوك الإسلامية والأدوات الإسلامية المستخدمة في أدوات المال في تطور مستمر من حيث الهياكل التنظيمية[1].

وفي بعض البلدان الإسلامية أقيمت سوق إسلامية لرأس المال تكمن في المقام الأول في كونها تؤدي إلى توفير الإطار الشرعي الذي يلائم و يواكب طبيعة عمل البنوك الإسلامية على الرغم من أن هذه البنوك قد استطاعت أن تساهم في دعم التنمية الاقتصادية في البلـــدان الإسلامية، عن طريق استقطاب مدخرات المسلمين وتوجيهها نحو الاستثمار.

وإن السوق المالية تساعد البنوك الإسلامية في استثمار الأموال لمشاريع معينة لفترات قصيرة ومتوسطة الأجل حتى يحين موعد استخدامها في تلك المشاريع، كما تساعد هذه السوق البنوك الإسلامية في بيع بعض الحقوق التي لديها فيما إذا احتاجت للسيولة.

فموقف البنوك الإسلامية من التعامل معها يتوقف أيضاً على مشروعية هذه الأدوات، ومشروعية نظام وطرق التعامل داخل هذه الأسواق من ناحية أخرى.

أولاً: حكم التعامل بالأدوات المالية(الأسهم والسندات):

1- الأسهم (Stocks Shares) *:

حكم التعامل بالأسهم من وجهة نظر الشريعة الإسلامية

اختلف العلماء المعاصرون في التعامل بالأسهم الصادرة من الشركات المساهمة تبعاً للاختلاف في حكم جواز تلك الشركات على النحو التالي:

---

(1) الماحي، عصام الزين، تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية والأجنبية، مؤتمر إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، 2004م، ص 7.

(*) كلمة (Stocks) تستعمل في الولايات المتحدة الأمريكية.

أولاً: ذهب غالبية العلماء المعاصرين إلى إباحة الأسهم، لأن الأصل في المعـاملات الإباحة،لأنها لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية، وتتوافر فيها الشروط الشرعية[1]، كما قـال "الشيخ شلتوت" الأسهم من الشركات التي أباحها الإسلام باسم المضاربة، وهي التـي تتبـع الأسهم فيها ربح الشركة وخسارتها[2].

ثانياً: ذهب قلة من (المفكرين) إلى الأخذ بمنهج التضييق في المعاملات فـي أبـواب الشركات، إلى تحريم التعامل بالأسهم مطلقاً من غير تفريق بين أنواعها ولا يخفـى أن هـذا النظر فيه تضييق على الناس بلا موجب، ذلك أن الشريعة الإسلامية هي شريعة اليسر[3].

ثالثاً: وذهب آخرون إلى التفريق بين أنواع الأسهم عند الحديث عن الجواز وعدمـه ويميل كثير من الفقهاء المعاصرين إلى ترجيح هذا الرأي، وهذا ما أخـذ بـه مجمـع الفقـه الإسلامي.

وفيما يلي قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن الأسهم في الأسواق المالية:

قرر مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره السابع بجدة في (7-1412/11/2هـ) الموافق (9-1992/5/14م) ما يلي[4]:

1- الأسهم في الشركات:

أ- بما أن الأصل في المعاملات الحلال، فإن تأسيس شـركة مـساهمة ذات أغـراض وأنشطة مشروعة أمر جائز.

---

(1) حمود، سامي حسن، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة، المعهـد الإسـلامي للبحـوث والتدريب، ط1، 1996م، ص 12.

(2) شلتوت- حمود، الفتاوي، دار الشروق، ط 10، 1981م، ص 355.

(3) النبهاني، تقي الدين، النظام الاقتصادي في الإسلام، ط3، 1953م، ص 13.

(4) قرار مجمع الفقه الإسلامي، المؤتمر السابع، جدة، 1412هـ، 1992م.

ب- لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم، كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها.

ج- الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحياناً بالمحرمات، كالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة.

2- ضمان الإصدار:

وهو الاتفاق عند تأسيس شركة من يلتزم بضمان جميع الإصدار من الأسهم أو جزء من ذلك الإصدار، وهو تعهد من الملتزم بالاكتتاب في كل ما تبقى مما لم يكتب فيه غيره، وهذا لا مانع منه شرعاً إذا كان تعهد الملتزم بالاكتتاب بالقيمة الاسمية بدون مقابل لقاء التعهد، ويجوز أن يحصل الملتزم على مقابل من عمل يؤديه غير الضمان- مثل إعداد الدراسات أو تسويق الأسهم.

3- تقسيط سداد قيمة السهم عند الاكتتاب:

لا مانع شرعاً من آداء قسط من قيمة السهم المكتتب فيه، وتأجيل سداد بقيمة الأقساط، لأن ذلك يعتبر من الاشتراك بما عجل دفعه، والتواعد على زيادة رأس المال، ولا يترتب على ذلك محذور، لأن هذا يشمل جميع الأسهم، وتظل مسؤولية الشركة بكامل رأس مالها المعلن بالنسبة للغير، لأنه هو القدر الذي حصل العلم والرضا به من المتعاملين مع الشركة.

4- السهم لحامله:

بما أن المبيع في (السهم لحامله) هو حصة شائعة في موجودات الشركة، وأن شهادة السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة، لا مانع شرعاً من إصدار أسهم في الشركة بهذه الطريقة وتداولها.

5- محل العقد في بيع السهم:

إن المحل المتعاقد عليه في بيع السهم هو الحصة الشائعة في أصول الشركة، وشهادة السهم عبارة عن وثيقة للحق في تلك الحصة.

6- الأسهم الممتازة:

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية، أو عند توزيع الأرباح.

ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية.

7- التعامل في الأسهم بطرق ربوية:

أ- لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم، لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على "لعن أكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه".

ب- لا يجوز أيضاً بيع سهم لا يملكه البائع، وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم، لأنه من بيع لا يملك البائع، ويقوي المنع إذا اشترط إقباض الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة الحصول على مقابل الإقراض.

8- بيع السهم أو رهنه:

يجوز بيع السهم أو رهنه مع مراعاة ما يقتضي به نظام الشركة، كما لو تضمن النظام تسويغ البيع مطلقاً أو مشروطاً بمراعاة أولوية المساهمين القدامى في الشراء، وكذلك يعتبر النص في النظام على أماكن الرهن من الشركاء برهن الحصة المشاعة.

9- إصدار السهم مع رسوم إصدار:

إن إضافة نسبة معينة تدفع مع قيمة السهم، لتغطيه مصاريف الإصدار، لا مانع منها شرعاً ما دامت هذه النسبة مقدرةً تقديراً مناسباً.

10- إصدار أسهم بعلاوة أو حسم (خصم) إصدار:

يجوز إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس المال للشركة إذا أصدرت بالقيمة الحقيقية للأسهم القديمة (حسب تقويم الخبراء لأصول الشركة) أو بالقيمة السوقية.

ضوابط التعامل بالأسهم:

مما سبق يتضح أن التعامل بالأسهم جائز شرعاً، تستطيع البنوك الإسلامية التعامل به في حدود الضوابط التالية:

الضابط الأول: أن تكون الأسهم صادرة من شركات ذات أغراض مشروعة، بأن يكون نشاطها حلالاً مباحاً، مثل الشركات الإنتاجية للسلع والخدمات، كشركات الكهرباء والأدوية، أما إذا كان موضوع نشاطها محرماً كشركات إنتاج الخمور فلا تستطيع البنوك الإسلامية التعامل[1] فيها، ولا يجوز امتلاك أسهمها، لأن ذلك من المشاركة بالإثم والعدوان.

الضابط الثاني: أن تكون الأسهم صادرة عن شركة معروفة ومعلومة لدى الناس، بحيث تتضح سلامة تعاملها ونزاهتها؛ فلا يجوز التعامل بأسهم سلة شركات مساهمة، كسلة مشتركة لشركات مساهمة أمريكية فلا تستطيع البنوك الإسلامية التعامل فيها.

الضابط الثالث: أن لا يترتب على التعامل بها أي محظور شرعي كالربا والضرر والجهالة، وأكل أموال الناس بالباطل، فلا يجوز للمسلم قبول أسهم الامتياز التي تعطى له حق

---

(1) Selfei – Dini, TAL EL- DIN the Islamic foundation Leicester u.k. yowards an Islamic model of stock market مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 14، 2002م، ص 7.

الحصول على ربح ثابت سواء ربحت الشركة أم خسرت، لأن ذلك ربا محـــرم ولا يجـــوز شرعا[1].

إن البنوك الإسلامية تستطيع أن تتعامل بالأسهم، شريطة أن تكون على أسس إسلامية ومن ثم فان هناك إمكانية كبيرة أمام البنوك الإسلامية للتعامل في هذه الأسواق مـــن خـــلال الأسهم التي تتوافر فيها الضوابط الشرعية السابقة، وبذلك يستطيع هذا التعامل أن يفتح آفاقـــاً واسعة للبنوك الإسلامية للمساهمة في كثير من المشكلات التي تواجهها بأن يعمل على تحقيق أهدافها المصرفية والاستثمارات الاقتصادية.

2- حكم التعامل بالسندات (Bonds):

إن السندات التي تغل فائدة ثابتة ومحددة زمناً ومقداراً ، لا تخرج على كونهـــا عقـــد قرض اجتمعت فيه عناصر ربا الديون الثلاثة وهي الدين، والأجل، وزيادة مشروطة في الدين مقابل الأجل، ولما كانت الزيادة على أصل القرض من قبيل الربا المحرم بمقتـــضى الكتـــاب والسنة وإجماع الأئمة، وكذلك لما انتهت إليه المجامع الفقهية على حرمة الزيادة مقابل القرض وما صدر عن جهات الفتوى الشرعية[2] وهي كما يلي:

1. فتوى المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمـــة فـــي الـــدورة السابقة للمجمع سنة (1404هـ) وجاء فيها: "فإن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي يقر
2. أن العقود العاجلة، والآجلة على سندات القروض بفائدة بمختلف أنواعها غير جائزة

(1) السالوس، علي، المعاملات المالية المعاصرة، مكتبة الفلاح، الكويت، ط1، 1996م، ص 140، الفتـــاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية بيت التمويل الكويتي، ج1، ط2، ص 55.

(2) الأخوة، محمد فيصل، "الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية"، مجلة مجمع الفقـــه الإســـلامي العدد التاسع، الجزء الثاني، 1996م، ص 1497.

شرعاً لأنها معاملات تجري بالربا المحرم"[1].

3. فتوى المجلس الأعلى للشؤون الإسلامية دار الإفتاء المصرية في استثمار المال في أذون الخزانة وسندات التنمية، "لما كان البنك يستطلع الرأي الشرعي في إمكان استغلال أموال أبناء الجاليات المصرية بالبلاد العربية في شراء أذون الخزانة التي تصدرها الدولة، وتكتتب فيها البنوك وهي بمعدل فائدة ثابتة، وكذلك في شراء سندات التنمية وهي بمعدل فائدة ثابتة أيضاً، ولما كان أذون الخزانة وسندات التنمية التي تصدرها الدولة بمعدل فائدة ثابت من باب القرض بفائدة؛ وقد حرمت الشريعة الإسلامية القروض ذات الفائدة المحددة أيا كان المقرض أو المقترض، لأنها من باب الربا المحرم شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع، وإنّ تحقيق رغبة المستثمرين وحرصهم على الكسب الشرعي الذي أحله الله، يستلزم ألا تستغل أموالهم على غير رغبتهم في هذه الأذون والسندات[2].

4. قرار مجمع الفقه الإسلامي[3] في دورته السادسة 17-23 شعبان 1410هـ-1990م، حيث قرر أن:

1- السندات التي تمثل التزاماً بدفع قيمة مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط، محرم شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول، لأنها قروض ربوية، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوك استثمارية أو ادخارية، أو تسمية الفائدة الربوية ربحاً أو عمولة أو عائداً، فالعبرة في المعاني لا في الألفاظ والمباني.

---

(1) السالوس، المعاملات المالية المعاصرة ، ص 452.

(2) جاد الحق، دار الإفتاء المصرية، المجلد التاسع، فتوى 1248، 1983م، ص 27 نقلاً عن رضوان، سمير عبد الحميد، أسواق الأوراق المالية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، ط1، 1996م ص 303.

(3) قرار رقم 62/11/6/1410هـ/1990م.

2- تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري، باعتبارها قرضاً ربوياً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية، ويستفيد صاحبها من الفروق بين القيمة الاسمية والخصم علـى هـذه السندات.

3- كما تحرم السندات ذات الجوائز باعتبارها قرضاً شرط فيها نفع أو زيـادة بالنـسبة لمجموع المقرضين، أو لبعضهم لا على التعيين فضلاً عن شبهة القمار.

4- من البدائل للسندات المحرمة إصدار الـسندات القائمـة علـى أسـاس المـضاربة (سندات المقارضة المعفاة من ضمان الفريق الثالث)، والخاضعة للربح والخسارة كنظـام الشركات في الإسلام.

ومما سبق يتضح أن البنوك الإسلامية لا تستطيع التعامل بالـسندات مهمـا اختلفـت أسماؤها وأنواعها وأشكالها، لأنها تعبر عن قرض بفائدة مسماة مضمونة كما هو شائع اليوم، ومن ثم فإن إصدارها والتعامل بها محرم في الشريعة الإسلامية، لأنه ربا صـريح[1] ومـن الجدير بالذكر عدم إمكان البنوك الإسلامية التعامل بالسندات في الموازين الإسلامية لا يعنـي بالضرورة فقدان الشكل البديل، وقد وجدت سندات تتفق مع القواعد الشرعية الإسلامية.

ثانيا: نظام التعامل في الأسواق المالية:

أولاً: أنواع التعاملات في الأسواق المالية

إن التعامل بالأسواق المالية يتم على عدة أساليب:

1- العمليات العاجلة **Operations an compact :**

تطلق العمليات العاجلة على الصفقات التي يجري تنفيذها في قاعات التداول بأسواق

---

(1) سفر، احمد، العمل المصرفي الإسلامي، بيروت، لبنان، 2004م، ص 67، المصري، رفيـق يـونس، المصارف الإسلامية، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 1995م، ص44.

الأوراق المالية ،على أصول مالية تمثل حقوقا لأصحاب المشروع علـــى أصـــوله الماديـــة، وتتحدد أسعارها من خلال آليات السوق، وهما العرض والطلب عند أعلـــى ســـعر يعرضـــه المشترون وأدنى سعر يقبله البائعون، ويجري التقابض فور انتهـــاء التعاقـــد بتـــسليم البـــائع الثمن.[1]

2- العمليات الآجلة [2](Operations aterme)

عرفها أحد الباحثين، بأنها العمليات التي يلتزم بموجبها كل من المشتري والبائع على تصفيتها في تاريخ مقبل معين، يجري فيه التسليم والتسلم ماعدا حالات التأجيل التي يتفق فيها الطرفان على شروط تأجيلها وتعويضها[3].

3- المضاربة (Speculation)

وهي بيع أو شراء الأوراق المالية في البورصة على أمل ارتفاع أو انخفاض سعرها، بهدف الحصول على الربح من فرق السعر، ودون أن يكون هناك نية لإجـــراء الاســـتلام أو التسليم الفعلي أو أن يكون هناك نية للاحتفاظ بالورقة المالية لحـــين اســـتحقاق الأربـــاح أو توزيعها[4].

4-الاستثمار

وهو ان يقوم المستثمر بامتلاك الاوراق المالية توقعا لارتفاع العائد المتولد عنها او

([1]) الجارحي، معبد ، **الأسواق المالية**، الإدارة المالية، ج1، ص120

([2]) النحفي، حسن، الأيوبي، عمر، **معجم المصطلحات التجارية والمصرفية**، بيروت، لبنان، اكاديمنا، ط1، 1994م، ص 230.

([3]) البساط، هشام، **الأسواق المالية الدولية وبورصات الأوراق المالية**، اتحاد المصارف العربية – ص 37 – 38

([4]) أحمد، احمد محي الدين، **أسواق الأوراق المالية، وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي**، سلسلة كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، ط1، 1995م، ص 298.

توقعاً لارتفاع قيمة الأصل الاستثماري في الأجل الطويل.

ثانياً: دور البنوك في عمليات الأسواق المالية:

للبنوك دور رئيسي في عمليات الاوراق المالية في جميع مراحل وجود هذه الأوراق وهي كما يلي:

1. القيام بمهمة طرح الاكتتابات: فالبنوك تعتبر وسيطاً بين المستثمرين في الأوراق المالية والجهات التي تقوم بإصدار الأوراق المالية، هذا في حالة عدم قيام الجهات المصدرة للأوراق بتصريف هذه الأوراق مباشرة عن طريق بيعها للمستثمرين، وبالتالي[1]فإن مهمة البنوك يمكن أن تتخذ عدة أشكال ترتبط جميعها لمساعدة الجهة المُصدِّرة على إصدار الأوراق المالية وتصريفها، وقد يتم هذا عن طريق دفع عمولة للبنك مقابل تسويق إصدارات الجهة المصدرة من الأوراق المالية دون أن تتحمل أية تبعات مقابل ذلك، بالتالي فإنها تعمل مجرد وكيل بيع للأوراق المالية اعتمادا على كفاءتها وخبرتها وعلاقاتها مع المستثمرين، وثقتهم بها، ولذلك فإنها لا تشتري أي قدر من الأوراق المالية المصدِرة، ولا تحتفظ بأي منها في محفظتها الاستثمارية، وبالتالي فهي تمارس دور الوسيط بين المستثمرين في الأوراق المالية والجهات المصدِرة للأوراق المالية[2].
2. كما أن البنوك قد تقوم بشراء الإصدار كاملا، التي لم يتم تصريفها في محفظتها للأوراق المالية، وحصولها على عائد مقابل هذا الاحتفاظ، فالبنوك تقوم بمهمة الاستثمار في الأوراق المالية المصدرة، سواء من خلال المتاجرة بها عن طريق شرائها ببيعها لاحقا،

([1]) الموصلي، بشر، البورصة كيفية المضاربة والاستثمار، شعاع للنشر والعلوم، ط1، 2003، ص20

([2]) هندي، منير إبراهيم، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، المؤسسة العربية المصرفية، ص 65.

أو من خلال الاستثمار فيها للحصول على عائد منها كمقابل للاحتفاظ بهـا طيلـة فتـرة الاحتفاظ بالأوراق المالية لديها في محفظتها المالية[1].

3. إنّ البنوك تقوم بالاتجار بالأوراق المالية بيعا وشراءً لحسابها الخاص ولحـساب العمـلاء مقابل عمولة يتقاضاها البنك من العميل[2].

4. كما أن البنوك يمكن أن توفر التمويل للجهات، المصدرة للأوراق الماليـة عـن طريـق القروض والتسهيلات التي تمنحها لهذه الجهات من أجل مساعدتها على إصـدار أوراقهـا المالية وتصريفها، ومن ثم سداد القروض والتسهيلات هذه إلى البنوك، وبهذا فإن البنـوك تمارس في هذه الحالة النشاط المصرفي العادي الذي تمنح من خلاله التمويل للمتعـاملين معهم وهم جهات الإصدار عن طريق التسهيلات الائتمانية والقروض التي تمنحهـا لهـم والتي يقومون بسدادها عند بيعهم إصداراتهم من الأوراق المالية[3].

ثالثاً: موقف الفقه الإسلامي من نظام التعامل في الأسواق المالية:

1. رأي الفقه الإسلامي في العمليات العاجلة

أ- الأسهم:

اختلف الباحثون المعاصرون في هذه المسألة كالآتي:

([1]) أحمد، طارق عبد العال، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية ، مصر، الدار الجامعية، 2002 ص52.

([2]) نصر الله، محمد عبد الرحيم مصطفى، 2004م، مدى التزام السوق الأردنية بالمبادئ العلمية في تكوين محافظها الاستثمارية وإدارتها، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية – جامعة آل البيت، المفرق، الأردن، 2004م ص22.

([3]) خلف، الأسواق المالية والنقدية، ص 306 – 307.

الرأي الأول: جواز بيع وشراء الأسهم في العمليات العادية أو الفورية،[1] وهو قول جماهير الباحثين والفقهاء المعاصرين. [2]

ومن الأدلة على أخذهم بهذا القول ما يلي:

1. "وأحل الله البيع وحرم الربا" (البقرة: 275) وبيع السهم يدخل تحت عموم الآية.
2. الأصل جواز بيع الشريك حصته لشريكه أو الأجنبي، وبيع السهم هو بيع نصيب صاحبه من الشركة لشريك آخر أو أجنبي[3].
3. إن القول بالجواز يحقق مصلحة للشركة، تتمثل في استمرارها وبقائها وعدم تعرضها للزعزعة والاضطراب كلما أراد أحد الشركاء أن يخرج من الشركة، أو توفي شريك، أو حجر عليه[4].
4. إن الأموال الموظفة في أصول ثابتة – آلات ومبانٍ وأراضي – تصبح بفضل هذا التداول أموالا سائلة كلياً أو جزئيا في أي وقت، دون الحاجة إلى تصفية هذه الأصول الثابتة[5].

الرأي الثاني: عدم جواز بيع الأسهم وشرائها في العمليات العادية أو الفورية*

أدلة هذا القول:

([1]) فياض، عطية، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مصر، دار النشر للجامعات، ط1، 1998م، ص 284 للمزيد انظر: نصيف، نبيل عبد الإله، **الأسواق المالية من منظور النظام الإسلامي الاقتصادي**، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، 1990، ص 1458.

([2]) شلتوت، الفتاوى، ص 327، الخليل،احمد بن محمد الأسهم والسندات وإحكامها في الفقه الإسلامي، المملكة العربية السعودية، دار ابن الجوزي، 1424هـ، ص 192.

([3]) ابن قدامة، المغني، أبو محمد عبد الله بن احمد، بيروت، لبنان، دار علم الكتب، ط1، 1419هـ، 1999م، ج7، ص 167.

([4]) الخياط، عبد العزيز، الشركات في الشريعة الإسلامية، بيروت، مؤسسة الرسالة، جـ2 ط4 ، 1994، ص 210.

([5]) الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، 193.

* لم أقف على قائل لهذا القول سوى من أذكر مشروعية شركة المساهمة من أصلها، والباحثين الذين ذكروا هذا القول ذكروه بلا قائل.

1. أنه يشترط في المبيع أن يكون معلوما للمشتري بوصف أو رؤية، ومشتري الأسهم لا يستطيع أن يعلم ما اشتراه من أسهم علما تفصيليا، وما يسجل في ميزانية شركات المساهمة من وصف قد يعجز عن إدراكه غالبية الناس، ومناقشة هذا الدليل أن العلم في كل شيء بحسبه، والمشتري للأسهم يستطيع أن يعلم من خلال ما تصدره الشركة من نشرات، ومعرفة الجزئيات ليس بلازم[1].
2. أن في الشركات نقودا، وبيع النقد بنقد لا يصح إلا بشرطه، ومناقشة هذا الدليل أن النقود تابعة غير مقصودة.
3. أن للشركة ديونا في ذمم الغير، وعلى تلك الأسهم المبيعة قسط من الديون، وبيع الدين في الذمم لا يجوز، ومناقشة هذا الدليل أن هذه من الأشياء التابعة التي لا تستقل بحكم[2].

والراجح جواز بيع الأسهم والعمليات العاجلة العادية، وأن هذا البيع صحيح ونافذ شرعا، وهذه العمليات العاجلة صحيحة ونافذة بحد ذاتها، ومما سبق يتضح أن البنوك الإسلامية تستطيع أن تتعامل ببيع الأسهم بطريقة البيع العاجل، وذلك تجنبا لقضية الزيادة المشروطة على المال والتي تعتبر ربا، لأن هذا يتنافى مع مقاصد الشريعة الإسلامية[3].

ب- السندات:

سبق ان تبين لنا أن السندات غير جائزة شرعا، ولا تستطيع البنوك الإسلامية التعامل فيها، أما موقف الفقه الإسلامي في بيع وشراء السندات في الأسواق المالية، فقد اختلف الفقهاء في ذلك على رأيين:

([1]) انظر: بن منيع، عبد الله، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، ص 222.
([2]) الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ص194.
([3]) الزحيلي، وهبه، بيع الأسهم، دار المكتبي، ط1، ص 12.
* من أجاز ذلك على سبيل المثال لا الحصر.

الرأي الأول: منهم من أجازها باعتبار أنها لون من ألوان المضاربة الشرعية أي أنها تجعل حامل السند مضاربا، والشركة هي العامل الذي يستثمر هذا المال مع صاحبه، وممن* أجاز ذلك الإمام محمد عبده و عبد الوهاب خلاف، معتبرين أن تحديد الفائدة (الربح) أصبح ضروريا بعد فساد ذمم الكثير من الناس.

الرأي الثاني: ومال آخرون إلى رفض هذا، معتمدين على أن من قواعد التشريع الإسلامي أن كل دين جر نفعا فهو ربا، وهذا دين جر ربحا ثابتا فهو من الربا الواضح. يقول الشيخ شلتوت: أما السندات (وهي القرض بفائدة معينة،والتي لا تتبع الربح والخسارة)، فإن الإسلام لا يبيحها إلا حيث دعت الضرورة الواضحة التي تفوق أضرار السندات، التي يعرفها الناس، ويقررها الاقتصاديون، والرأي الراجح عدم جواز بيع وشراء السندات، في العمليات العاجلة والسبب ليس لأنها قروض جرت منافع، وكل قرض جر نفعا فهو ربا، وأن هذه القاعدة لا دليل عليها في الكتاب أو السنة، فمن المعروف أن كل قرض يجر نفعا، وإنما السبب لأنها ترتب لحاملها فوائد ثابتة، دون أن تحمله الخسارة، وهذا يتناقض مع القاعدة: "لا ضرر ولا ضرار"[1]، فالشركة عندما تخسر وهذا وارد، فإنها تدفع لصاحب السند أرباحه، وهذا ظلم، ولأن هذا يتناقض مع قاعدة أخرى هي "الغنم بالغرم" بالإضافة إلى ذلك أنها سلعة محرمة في أصل تأسيسها من هذا المنطلق لا يجوز للبنوك الإسلامية أن تتعامل في بيع وشراء السندات في العمليات العاجلة.

ومن الجدير بالذكر أن تسمية شراء السندات مضاربة شرعية إقراضا خطأ وذلك لأن الربح في المضاربة الشرعية نسبة معينة من الربح، والخسارة في المضاربة الشرعية تكون على صاحب المال.

([1]) انظر: الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ج5، ص435.

2. رأي الفقه الإسلامي في العمليات الآجلة والتي تعتبر ميدانا للنشاط المضاربي:

إن العمليات الآجلة غير جائزة لعدة أسباب وهي كما يلي:

1. **بيع الدين بالدين**[1]: ولما كانت البيوع التي تجري في هذه العمليات بتأجيل فيها تسليم المبيع كما يتأجل فيها تسليم الثمن، كانت من قبيل الدين بالدين، ودخلت بالتالي في معنى بيع الكالئ بالكالئ، فلا تستطيع البنوك الإسلامية التعامل فيها، وقد روي عن ابن عمر "أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الكالئ بالكالئ".

هذا الحديث ولو كان ضعيفا إلا أن هذا لا يعني الحكم بجواز بيع (الكالئ بالكالئ، لأن الفقهاء مجمعون على تحريمة)[2].

2. **غرض غير مشروع**: فلا تستطيع البنوك الإسلامية التعامل فيها لأن الحيلة تكمن في هذه العمليات من حيث مجرد المضاربة على فروق الأسعار، فلا يكون المشتري راغباً في التسليم، ولا البائع قاصداً الى التسليم، فالبائع يضارب على الهبوط، والمشتري يضارب على الصعود، فإذا جاء يوم التصفية، يتقاضى البائع الفرق من المشتري إذا هبط السعر، أو يدفع للمشتري الفرق إذا ارتفع السعر، فهذه العمليات تدخل في القمار الممنوع، لأن

([1]) الكاساني، علاء الدين أبو بكر بن مسعود الحنفي، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، بيروت، لبنان، دار إحياء التراث العربي ومؤسسة التاريخ العربي، ط3، ص 231.

* أخرجه الحاكم 75/2، والدار القطني 71/3/ والبهيقي 290/5، والبزار، كما في كشف الاستار 1280، واتفقت كلمة أهل العلم على ضعف الحديث، قال الشافعي: "أهل الحديث يوهنون هذا الحديث"، وقال احمد: "ليس في هذا الحديث يصح" وله علتان: 1. في إسناده موسى بن عبيده وهو ضعيف، قال أحمد: لا تحل عندي الرواية عنه، وقال النسائي: ضعيف، وقال ابن معين: ليس بشيء. 2. تفرد موسي به، وصرح بتفرد الإمام احمد فقال: ولا اعرف هذا الحديث عن غيره، وكذا صرح بتفرده الداراقطني في العلل، انظر ذلك: العسقلاني، ابن حجر، التلخيص، الحبير، دار أحد، ج3، ص 26.

([2]) ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ط1، 1989م، ص 256.

البائع يضارب على هبوط السعر في اليوم المحدد، والمشتري يضارب على صعوده، ومن يصدق توقعه يكتسب الفرق[1].

3. **الغرر والضرر لأحد العاقــدين:** وهذه العمليات الآجلة فيها إضرار لأحد العاقدين من حيث أنه لا يكسب أحدهما الربح إلا على حساب الآخر، مما فيه نوع من الغرر أو القمــار، إلا إذا كان سعر الأسهم معادلا لسعر البيع نفسه، وهذا نادر[2].

ومما سبق يتضح أن البنوك الإسلامية لا تستطيع أن تتعامل ببيع الأسهم بطريق البيع الأجل، وذلك تجنبا للأسباب التي ذكرت سابقا.

ثالثا: طرق التعامل الممكنة في الأسواق المالية

تستطيع البنوك الإسلامية التعامل بشركات السمسرة وهي التي تقوم بــدور الوكيــل بأجر، وهو جائز شرعا، وصناديق الاستثمار التي تتكون لاستثمار مدخرات عدد كبيــر مــن المستثمرين في الأوراق المالية يتكيف عملها على أساس عقد المضاربة الشرعي، وهو جائز شرعا أيضا، فضلا عن شركات محافظ الأوراق المالية نيابة عن المستثمرين، تقــوم بــدور وكيل الاستثمار مقابل الأجر وهو جائز شرعا.

المطلب الثالث

موقف البنك الإسلامي الأردني من التعامل مع سوق عمان المالي وأدواته والإمكانات المتاحة لهذا التعامل

أولا: الأدوات المالية (الأسهم):

([1]) انظر، حمامي، عبد الكريم، أهم طرق الاستثمار في أسواق المال، ط1، 1999م، ص 124 – 172.

([2]) رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص 344.

الزحيلي، وهبه مصطفى، السوق المالية، مجمع الفقه الإسلامي، ج2، العدد السادس، 1990م، ص 133.

وبناء على كل ما تقدم، فإننا نجد أن البنك الإسلامي الأردني يمكن التوجه نحو سوق عمان المالي (البورصة) لاستثمار جزء من أمواله في عملية بيع وشراء الأسهم، وقد وضع قاعدة له بأنه لا يجوز شرعا تداول أسهم البنوك الربوية وشركات التأمين وكل شركة تتعامل بالمحرمات كشركات إنتاج الخمور ونحوها.

إن مشكلة الفوائض في السيولة النقدية تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه البنك الإسلامي الأردني منذ نشأته. فنظرا لحداثة نشأة البنك الإسلامي الأردني، وحرصه الشديد على الاستثمار في الفرص الاستثمارية المباحة شرعا، ونظرا لحرمة الاستثمار في السندات بشكلها التقليدي المعهود إصدارا وتداولا كما مر معنا سابقا، وحرمة توظيف الأموال النقدية الفائضة في ودائع مصرفية مقابل أسعار فائدة، أصبح من الضروري إمكان البنك الإسلامي الأردني أن يبحث له عن أدوات استثمارية تربط ما بين الاستثمار الحقيقي في الأصول العينية ذات السيولة المنخفضة من ناحية، والاستثمار المالي صاحب السيولة المرتفعة من ناحية أخرى. وذلك لأن البنك الإسلامي الأردني بصفته بنكا تجاريا لا بد له من أن يعمل على الموازنة ما بين السيولة من ناحية والربحية من ناحية أخرى.

لذا نجد أن البنك الإسلامي الأردني يتجه نحو سوق الأوراق المالية لاستثمار الفائض لديه عن طريق شراء وبيع السهم فقط، والذي يرى حسب تعليمات الشريعة الإسلامية بأنها جائزة شرعا، كما مر معنا سابقا، ولذا فإن البنك الإسلامي الأردني موضع دراستنا قد اتجه هذا الاتجاه، وبدأ بشراء وبيع السهم في سوق عمان المالي (البورصة).

ومن الآية القرآنية {وأحل الله البيع وحرم الربا} وكذلك ما ورد على لسان رسوله الكريم عن أكل أموال الناس بالباطل وعن انتهاج الطرق الأثيمة في التكسب ولم يحدد جنسا من البشر للتعامل معهم ولم ينه عن التعامل مع غير المسلمين فيما لا يعود على المسلمين

بالضرر وسوء العاقبة، وحيث أن إدارة الخدمات المصرفية الإسلامية في البنك الإسلامي الأردني قد انتهجت لها طريقا في التعامل وفق ما تقتضيه أحكام الشريعة الإسلامية أمرا ونهيا وإباحة وحظرا، وأوجدت لها هيئة رقابة شرعية تقوم بمراجعة أعمالها وإفتائها عما تشكله من أمور مشكلة وهدايتها إلى الصراط المستقيم في التعامل في أسواق التجارة ومجالات الكسب.

وبما أن هذا البنك يرغب بالدخول في أسواق الأسهم للشركات المحلية والعالمية، وحيث أن هذه الشركات قد يكون بعض نشاطها محظورا كشركات الخنازير وشركات أصل نشاطها مباحا كالشركات الصناعية والزراعية والكهرباء والأسمنت ووسائل الاتصال والنقل لكن قد تأخذ هذه الشركات بالتمويلات الربوية أو قد تودع ما لديها من سيولة في البنوك الربوية لأخذ فوائد عليها وهذا مما لا يجوز انتهاجه، فقد أفتى البنك بجواز التعامل في تجارة أسهم هذه الشركات سواء أكانت شركات محلية أو دولية ولكن بشرط التقيد بأسس ضوابط وقيود معينة، ويتم على أساسها التعامل بالأسهم بيعا وشراء، وتقوم هيئة الأوراق المالية بتوفير المناخ الملائم لتحقيق ومراقبة سوق الأوراق المالية وحماية حملة الأسهم[1] (المستثمرين) فيها من أي ممارسات غير سليمة كالغش والخداع في السوق.

ثانياً: نظام تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي:

تعتبر تجارة الأسهم التي بدأ البنك الإسلامي الأردني بتطبيقها، إحدى الحلول التي إباحتها (الهيئة الشرعية) للبنك إصداراً وتداولاً، ونصت المادة (2) من قانون البنك الإسلامي الأردني على أنّ تكون وفقاً للإحكام المقررة في قانون الأوراق المالية، وذلك لأنها سوق توفر

(1) مقدمة حول سوق المال الأردني، صادر عن هيئة الأوراق المالية لعام 2003م، ص11.

للبنك الإسلامي الأردني فرصاً استثمارية[1] لتوظيف أمواله، لتعود عليه بالربح، وتتحدد عملية بيع وشراء الأسهم لدى البنك الإسلامي الأردني بمحددين رئيسيين هما:

1. أنَّ تكون الأسهم لشركة سليمة من العمليات المحرمة شرعاً:

لقد ابتدئ البنك الإسلامي الأردني منذ تأسيسه عام 1978م [2]على القيـام بالإعمـال المصرفية التي تنطوي ضمن تعاليم الشريعة الإسلامية السمحة، وذلك ما يلبي احتياجات العالم الإسلامي بتوفر نظام اقتصاد إسلامي يخلصهم من التعامل مع البنوك الربوية والتي تتنـافى جملة وتفصيلاً مع النظام الاقتصادي الإسلامي.

ويهدف البنك الإسلامي الأردني إلى تغطية الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية فـي ميدان الخدمات المصرفية وأعمال التمويل والاستثمار المنظمة على غير أساس الربا، ولـذلك يحرص البنك الأردني على الاستثمار في أسهم مملوكة لشركات لا تتعامل بالعمليات المحرمة شرعاً مثل شركات الخمور.

2. بيع الأسهم بطريقة البيع العاجل[3]:

لقد سبق وإن اشرنا أنَّ البنك الإسلامي الأردني ينظر للآية القرآنية الشرعية، كمبـدأ لأعماله التي تستخدمها نهج أعماله المصرفية والاستثمارية الأخرى وذلك لقوله تعالى:(واحل الله البيع وحرم الربا).

وعليه فإن البنك يتعامل ببيع الأسهم بطريقة البيع العاجل وذلك تجنباً لقضية الزيـادة المشروطة على المال والذي يعتبر ذلك ربا وهذا يتنافى مع مقاصـد الـشريعة الإسـلامية،

---

(1) قانون البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص13.

(2) تقرير سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2003م، ص7.

(3)الزرقا، مصطفى أحمد، عقد البيع، دمشق، سوريا، دار القلم، ط1،1420هـ- 1999م، ص11. السائح، عبد الحميد، أحكام العقود والبيوع في الفقه الإسلامي، البنك الإسلامي الأردني، نشرة إعلامية رقم (3) لعام 2004م، ص6.

وبالتالي يتنافى مع مبادئ عمل البنك الإسلامي الأردني، حيث أنَّ أي زيادة مشروطة على العقد المبرم مع الشركات التي ستشتري هذه الأسهم بين البنك الإسلامي تعتبر بمثابة خروج واضح وصريح من البنك الإسلامي عن القواعد والمبادئ الإسلامية، والتي أسس البنك الإسلامي الأردني بناء عليها، الأمر الذي يدعو إلى التناقض بين أهداف هذا البنك وبين ما يقوم به فعلاً، ولذلك يحرص البنك الإسلامي الأردني على بيع الأسهم بالعاجل(1).

1. **مكان وزمان بيع الأسهم:**

أنَّ بيع وشراء أسهم البنك الإسلامي الأردني تكون في بورصة عمان، وتفتح بورصة عمان للتعامل كل يوم من الساعة العاشرة صباحاً حتى الساعة الثانية عشرة، ونصت المادة (46) من النظام الداخلي لبورصة عمان أنَّ البورصة تعطل أعمالها أيام العطل والمناسبات والأعياد الرسمية(2). ويعلن عن افتتاح السوق بدقة جرس، وعن إقفالها بدقة جرس، تتخللها فترة خمس دقائق ويجب عند دقة الجرس الأخير للجلسة أنَّ يقف كل تعامل.

2. **أسعار البورصة(3):**

حرص قانون سوق عمان المالي في تنظيمه لبورصة عمان على تحقيق علانية أسعار البورصة، حيث يتم قيد أسعار العمليات في لوحة واضحة، وليس الأمر مقتصراً على أسعار الأوراق المالية فقط بل أنَّ البيانات التي تصدرها الشركات جميعا تعلن للجمهور علانية، حتى يكونوا على بينة بكل العوامل الاقتصادية التي قد تؤثر في الأسعار، ولأنه لا يكفي لتحقيق المنافسة الكاملة في البورصة أنَّ لتداول الأسهم علناً بل يجب أيضا نشر إذاعة هذه الأسعار

---

(1)نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني، أحكام العقود والبيوع، لعام 2004م، ص8 بتصرف.

(2) النظام الداخلي لبورصة عمان، 2004م، ص32.

(3) هناك وسائل مختلفة لتحديد سعر السوق (التسعير بالمناداة، طريقة المعاوضة، طريقة الصندوق، طريقة المطابقة).

في جداول الأسعار وفي الصحف، وإن مكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني لا يقوم بتحديد الأسعار في البورصة بل دائماً يتعاملون بمقتضى السعر الذي يتحدد في البورصة، وفقاً للظروف التي تكفل تحديده، والتي تعكس أوضاع الاقتصاد في البلد ومدى تنظيم السوق.

3. أوامر البيع والشراء في البورصة:

نقطة البدء في عمليات البورصة هي صدور أمر من عميل البنك برغبته في إجـراء عملية من عمليات البورصة، ونصت المادة الثانية من تعليمات تداول الأوراق الماليـة فـي بورصة عمان على أنَّ الأمر أمر شراء أنَّ كانت رغبة عميل البنك هي الشراء وأمر بيع أنَّ كانت رغبة عميل البنك هي البيع[1].

وترجع أهمية أمر البورصة إلى أنه لا يجوز لأحد خلاف السماسرة أنَّ يجري صفقات في البورصة، وقد ألزم قانون سوق عمان المالي مكتب الوساطة التـابع للبنـك الإسـلامي الأردني بان يقوم بتسجيل أوامر عملاء البنك الإسلامي الأردني فور ورودها إليها، ويتضمن التسجيل كافة البيانات المتعلقة بالأمر من حيث مضمونه واسم المصدر وصـيغته، ويـصدر عميل البنك الإسلامي الأردني أمره إلى مكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني كـأن يكون خطاباً أو برقية أو بالتليفون، أو عن طريق البنك نفسه، ويلـزم فـي أمـر البورصـة باعتباره تعبيراً عن إدارة العميل الأخر، وإن يكون صادراً عن شخص تتوافر فيـه الأهليـة، وأوامر عملاء البنك الإسلامي الأردني تكون كما يلي[2]:

1. أوامر محددة لسعر التنفيذ: وهي تلك الأوامر التي يكون فيها الـسعر الـذي يحـدده العميل هو الفيصل في تنفيذ الصفقة من عدمه.

---

(1) تعليمات تداول الأوراق المالية، بورصة عمان، 2004م، ص3.

(2) مقابلة مع السيد خليل بيك، البنك الإسلامي الأردني، الشميساني، عمان، بتاريخ 2005/9/9م.

2. أوامر محددة لوقت التنفيذ: وهي تلك الأوامر التي يكون الزمن فيها هو الفيصل في التنفيذ، وقد تكون مدة الأمر يوماً أو أسبوعاً أو شهراً أو قد يكون مفتوحاً لا يوجد تاريخ محدد لتنفيذه.

3. الأوامر الخاصة: وهي الأوامر التي تقيد من حرية السمسار، وذلك كالأوامر التي لا تنفذ إلاَّ إذا بلغ سعر السهم مستوى معيناً أو تعداه، وقد يضع العميل حداً أدنى لسعر البيع، وحداً أقصى لسعر الشراء، ولا يتم التعامل إلاَّ بذلك أو أفضل منه.

وتوجد طريقتان لتنفيذ أوامر بورصة عمان:

1. **صفقات البورصة:** وهي الطريقة الغالبة عملاً وتتمثل في النداء باسم السهم، فإذا اوجد النداء قبولاً من سمسار آخر يصرح برغبته في التعاقد مع ذكر الثمن وعندئذ تنعقد الصفقة.

2. **الصفقات التطبيقية:** وهي تفترض أنَّ نفس السمسار تلقى أمرين من عمليتين مختلفتين احدهما بالبيع والآخر بالشراء لعدد معين من الأسهم، وعندئذ يبرم السمسار الصفقة لحساب العميلين.

4. تسوية عمليات بورصة عمان:

فعمليات بورصة عمان هي عمليات تتم بين السماسرة الذين أجروها ممَّا في ذلك تسليم الأسهم والوفاء بالثمن.

وفي إطار تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي بالبيع العاجل والذي يتم تسليم الأسهم المباعة وتسليم الثمن، فانه يجوز بيع الأسهم بهذه الصيغة وذلك لعموم الأدلة على جواز ذلك كما مر معنا سابقاً، وقد وضع الفقهاء لجواز بيع السهم من الشركة ضابطاً وهو أنَّ يكون مقداراً من جملة معلومة.

5. **ضمان سلامة عمليات بورصة عمان:**

نص قانون سوق عمان المالي على أنه يحظر على شركات السمسرة أن تجري عمليات من شانها الإضرار بالمتعاملين معها أو الإخلال بحقوقهم.و نصت المادة (4) من النظام الداخلي لبورصة عمان إلى توفير المناخ المناسب لضمان تفاعل قوى العرض والطلب علي الأوراق المالية المتداولة فيها، وذلك من خلال ترسيخ أسس التداول السليم والواضح والعادل[1].

ثالثاً: طرق التعامل الممكنة في سوق عمان المالي:

1- صناديق الاستثمار[*]:

تعتبر صناديق وشركات الاستثمار المشترك والتي أصدر مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية تعليماتها نوعية لترقية الاستثمار بالأوراق المالية، إذ هذه أن الصناديق تقلل عنصر المخاطرة الناجم عن تنويع في استثمارات الصندوق، كما أنها تحقق ميزة الاستفادة من الإدارة الكفوء المتخصصة حيث أن القائمين على إدارة الصندوق يكونوا من الأشخاص المتخصصين في مجال الاستثمار والمرخصين لمزاولة تلك الأعمال.

الصندوق الاستثماري عبارة عن أموال توضع من عدة أشخاص يتم بيعهم وحدات استثمارية من الصندوق حيث تستثمر هذه الأموال في أنواع متعددة من الأصول المالية للأسهم والسندات وأدوات السوق النقدي، حيث يقوم المستثمر في صندوق الاستثمار المشترك بشراء وحدات استثمارية من الصندوق فإن ذلك يمثل ملكية في الأوراق المالية للصندوق الاستثماري، ويتم اختيار الأوراق المالية من قبل مدير استثمار محترف بحيث يتلاءم هذا

---

(1) النظام الداخلي لبورصة عمان، بورصة عمان، 2002م، ص4.

(*) إن صناديق الاستثمار المشترك توفر عدة مزايا وهي، التنويع، الإدارة المحترفة، السيولة الملائمة، التقارير.

الاختيار مع الأهداف المعلنة لاستثمارات الصندوق من الدخل والنمو ويجني الصندوق إيراداته من الأوراق المالية ومن الأرباح نتيجة بيع هذه الأوراق ويشارك جميع حاملي الوحدات الاستثمارية بهذه الإيرادات حسب الحصة الاستثمارية لكل مشارك.

فالبنك الإسلامي الأردني يستطيع أن يستثمر مدخرات عدد كبير من المستثمرين في الأدوات الجائزة شرعاً، كالأسهم، ويكيف عملها على أساس عقد المضاربة الشرعي وهو جائز شرعاً.

2- السماسرة:

حيث يمارس هؤلاء دور الوسيط بين البائع والمشتري، حيث يتولى الوسيط توفير المشتري لمن يريد بيع الأوراق المالية، وتوفير البائع لمن يريد شراء الأوراق المالية مقابل عمولة معينة.

فالبنك الإسلامي الأردني يستطيع أن يتعامل بذلك، لأن ذلك لا يخرج عن عقود الوكالة والسمسرة الجائزة في الشريعة الإسلامية.

الفصل الثاني

واقع معاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

تبين مما سبق أن البنك الإسلامي الأردني في حاجة ماسة للتعامل مع سوق عمان المالي، وإن الإمكانات المتاحة للتعامل معه محدودة ما، وفي هذه الفصل سنتعرف على الأساليب التي يتعامل بها ومستواها ، والمشكلات والمعوقات التي تواجه هذا التعامل والآثار التي ترتبت على ذلك لذلك فقد استهدف هذا الفصل التعرف على الممارسات العملية والتطبيق الفعلي لأسلوب تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي ومستواها.

وفي ضوء ذلك خطط هذا الفصل ليشمل المباحث التالية:

المبحث الأول: أساليب تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

المبحث الثالث: مستوى تعاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

المبحث الثالث: المشكلات والمعوقات التي تواجه تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي والآثار التي ترتب على ذلك.

المبحث الأول

أسلوب تعامل البنك الإسلامي الأردني

مع سوق عمان المالي

يتناول هذا المبحث التعريف بمكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني، ولـذلك عن طريقه يتم تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

مكتب الوساطة التابع البنك الإسلامي الأردني نشأته، أنشطته[*]:

حظيت أعمال الوساطة باهتمام كبير من إدارة البنك الإسلامي الأردني، حيث قام البنك بتأسيس وحدة الوساطة المالية التابعة له في عام 2000م.

إن مكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني هو أحد أعضاء بورصة عمان، وهو حاصل على ترخيص لممارسة أعمال الخدمات المالية الأخرى، بالإضافة إلى عمله كوسيط مالي ([1])، وكذلك أنشطة البنوك الاستثمارية ومنها ممارسة أعمال إدارة الاستثمار وأمانة الاستثمار، المودع لديه، وكذلك تقديم الاستشارات المالية وإدارة الإصدارات الأولية، وذلك استنادا لتعليمات ترخيص أعمال شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية رقم (1) لسنة 1999م.([2])

ولقد قام البنك الإسلامي الأردني حديثا بتأسيس وحدة التحليل المالي التي تصدر نشرة إخبارية أسبوعية، بالإضافة لتقديم العون اللازم للعملاء، وتقوم بتقديم تقارير مفصلة عن

(*) ومن الجدير بالذكر انه قد تم تأسيس شركة السنابل التابعة للبنك الإسلامي الأردني الذي يتم من خلالها تعامل البنك الإسلامي الأردني سوق عمان المالي اعتباراً من (2006/2/1) وذلك لرفض سوق عمان المالي تسمية المكاتب وقد تم إلغاء تسمية مكتب الوساطة منذ تاريخه.

(1) أبو زايد، أمل ، الوظائف الأساسية لهيئة الأوراق المالية، صادر عن معهد الدراسات المصرفية في البنك الإسلامي الأردني بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية في الأردن، ص 13.

(2) تعليمات ترخيص أعمال شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية رقم(1) لعام 1999م صادر عن هيئة الأوراق المالية في الأردن، ص 6.

الشركات المدرجة والمعروضة، مما يسهل على المستخدمين اتخاذ القرار المناسب بالاستثمار أو عدمه، ويرشدهم إلى الفرص الاستثمارية الجديدة[1].

ومن الجدير بالذكر أن أعمال إدارة الاستثمار تتمثل بإدارة محافظ الأوراق المالية شراءً وبيعا، بناء على تفويض العميل من خلال الاتفاقية الموقعة بينهما، كما يشمل هذا العمل إدارة صناديق الاستثمار، وقد بدأ المكتب نشاطه بخدمات الوساطة، ومن ثم توسعت أنشطته لتضم عددا من الخدمات المالية المختلفة، وهذه الخدمات هي:

أولا- الوساطة:- هي شراء وبيع الأوراق المالية من قبل وسيط (Remisier) مالي بالعمولة لحساب الغير وفق أو أمر محدده أو لحسابه الخاص.

حيث يقدم مكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني خدمة متكاملة في هذا المجال ابتداء من مرحلة تلقي أوامر البيع والشراء وانتهاء بتسليم جميع بيانات المعاملة للعميل وتتضمن هذه الخدمة التنسيق مع الوسطاء الآخرين وإدارة السوق حسب ما تتطلبه الحاجة. [2]

يكمن دور البنك الإسلامي الأردني في تعامله مع سوق عمان المالي من خلال :

1- تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية الخاصة بها ، أي الاتجار بالأوراق المالية بيعا وشراء لحسابها الخاص .

2- إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب العملاء ، أي قيامها بعمليات شراء وبيع الأوراق المالية ، وتحصيل الأرباح والفوائد المتولدة عن تلك الاستثمارات لحساب العملاء ، وحسب تعليمات العملاء في هذا الشأن ، وذلك مقابل عمولة يتقاضاها البنك من العميل . أي يقوم البنك الإسلامي الأردني بعملة هنا كوسيط مالي بين العميل والجهة

---

(1) نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م ، ص 2 .

(2) نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م ، ص 3

الأخرى التي سيشتري منها هذا العميل الأوراق المالية ، وبالتالي فان العوائد التي سيحققها البنك هنا تكمن في كونه وسيطاً مالياً بين الطرفين (البائع والمشتري) فقط بحيث لا يتحمل البنك الإسلامي الأردني أية مخاطر لقاء هذه العملية .

لقد اثبت البنك الإسلامي الأردني دوره الفاعل في التعامل مع سوق عمان المالي وذلك من خلال العلاقة التي تربط البنك بالسوق المالي ومن خلال إصدار الأوراق المالية؛ اي عن طريق الاكتتاب الأولي او أثناء قيام المستثمرين بشراء وبيع هذه الأسهم وهي ما تسمى بالسوق الثانوية، او من خلال علاقته بالسوق المالي من خلال إدارة الإصدارات الأولية للأوراق المالية، وسوف يأتي لاحقاً التفصيل لذلك ودورة كوسيط مالي.

أما عن العوائد الفعلية التي يحققها البنك الإسلامي الأردني من خلال عمله كوسيط مالي فسوف ندرج أهميتها كالتالي :

1- تجنب مخاطر الاستثمار :

يقوم البنك الإسلامي الأردني بالاستثمار في الأوراق المالية التي تصدرعن سوق عمان المالي وذلك من خلال السوق الأولي أو السوق الثانوي ، حيث يحصل البنك الإسلامي على عوائد عن هذه الاستثمارات من خلال الأرباح التي توزع على الأوراق المالية او من خلال أرباح بيع الأوراق المالية. ولكنه أحياناً يكون معرضا لمخاطر الاستثمار في الأوراق المالية نتيجة تحمله نسبة مخاطرة عادية ناتجة عن الخسارة التي قد تلحق به عند بيعه للأوراق المالية أو نتيجة عدم توزيع أرباح على الأسهم التي سوف يستثمر بها البنك الإسلامي.

أما عملية الوساطة المالية فإنها تحقق ما يسمى العائد الثابت ، وهو العائد الذي يحصل علية البنك نتيجة قيامة بعملة كوسيط مالي حيث لا تحتمل عملية الوساطة الماليـة المخـاطر ذاتها التي تحملها عملية الاستثمار .

2- تحقيق العائد المناسب من عملية الوساطة :

أن البنك الإسلامي الأردني يقوم بالتعامل مع سوق عمان المالي وذلك مـن خـلال علاقته بإصدار الأسهم أو الاتجار بها أو من خلال الوساطة المالية التـي تـتم بـين البـائع والمشتري ويحصل البنك الإسلامي الأردني على عائد مناسب من هذه العملية وذلـك لقـاء الخدمات التي يقدمها البنك للعملاء من خلال تمويل عمليات شراء الأوراق المالية وتسجيلها ، أو من خلال تبني عمليات إصدارات الأسهم وإدارتها.

أما عن العوائد المتحققة للبنك الإسلامي الأردني من عمليات الوساطة المالية حيـث كانت في عام 2003م (735) ألف دينار بنسبة (23%) من عوائد البنك الكليـة، أمـا عـام (2004) فزاد عن المليون ديناروبنسبة تعادل(33%)، أما في عام (2005) فزاد المبلغ عـن خمسة ملايين دينار. [1] وتعتبر هذه الأرقام مؤشرا هاما فيما يتعلق بمساهمة عوائد الوسـاطة المالية في صافي الدخل الكلي للبنك الاسلامي الأردني.

ثانيا: الاستشارات المالية:

ويقصد بها تقديم النصح والمشورة للغير مقابل أتعاب وتشمل هذه الخدمات ما يلي:

1. تقديم المشورة المستمرة فيما يتعلق بالاستثمار أو التعامل بالأوراق المالية (الأسـهم) وفق الأهداف الاستثمارية الخاصة بكل عميل.

([1]) مقابلة مع أحد العاملين البنك الإسلامي الأردني، بتاريخ (2006/5/8م).

2. تقديم المشورة للغير إما مباشرة أو من خلال نشرات أو كتابات تتعلق بالاستثمار أو عمليات شراء أو بيع الأوراق المالية.

وذلك لأن المستشار يكون أكثر معرفة بالمركز المالي للمشروع مصدر الورقة المالية، ومقدار أرباحه المحققة والموزعة، وحجم المعاملات التي تمت على أوراقه المالية، والأسعار التي تمت فيها، والوضع الإداري للمشروع.

ولا فرق بين الاستشارة المالية في الاقتصاد التقليدي عنها في الاقتصاد الإسلامي، إلا أن الاستشارة في الفقه الإسلامي أمانة، لقول الرسول صلى الله عليه وسلم: " المستشار مؤتمن" فلا بد أن يكون المستشار أميناً، وأن جزء من عمله الإشارة والاستشارة، فعليه أن يعلم واقع السوق الحقيقية ويوضحها لمتعامليه.

وعلى المستشار المالي أن يبين مسبقا لطالب المشورة بأن واجبة يتمثل فقط في إعطاء المشورة دون ضمان النتائج[1].

ثالثاً: إدارة الإصدارات الأولية:

وقد ورد في النشرة الإعلامية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني أن تلك الخدمة تشمل ما يلي:

1- القيام نيابة عن المصدر بجميع الدراسات والإجراءات اللازمة لإصدار الأوراق المالية الجديدة، بما في ذلك تسجيل الأوراق المالية (الأسهم) لدى هيئة الأوراق المالية، والذي يقوم بهذه الأعمال هو مدير الإصدار. [2]

([1]) مقابلة مع مدير مكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني، بورصة عمان بتاريخ 2005/11/6م.

([2]) نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص 2

2- التسويق وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية الجديدة نيابة عن المصدر، بموجب اتفاقية التعهد بتغطية الإصدارات المبرمة بينهما، و يسمى من يقوم بهذه الأعمال(متعهد تغطية)[1]. وعندما يقوم الوسيط بدور المغطي للإصدارات، فإنه في هذه الحالة يلعب دور الوكيل (Dealer) وهو الذي يتعهد بتسويق الإصدار.

يقوم البنك الإسلامي الأردني بإدارة الإصدارات الأولية كمتعهد تغطية بإحدى الطريقتين التاليتين:

ا- **الالتزام بغاية**: حيث يلتزم متعهد التغطية (البنك الإسلامي الأردني) بشراء جزء او كامل كمية الإصدار المطروح وبالسعر المتفق عليه، بموجب اتفاقية تعهد التغطية المبرمة بين متعهد التغطية والمصدر. حيث يقوم البنك الإسلامي في هذه الحالة بشراء الأوراق المالية المصدَرة من الشركة المصدِرة نقداً ، ويقوم هو بدورة ببيعها في السوق كما لو أنه هو الذي أصدرها؛ ويسمى هذا النوع من أنواع الوساطة بالوساطة المباشرة؛ اي ان تعامل البنك الإسلامي مع العملاء او مع سوق عمان المالي يكون مباشرا ، ويجنى البنك الإسلامي الأردني عوائد من هذه العملية وذلك من خلال قيامة بدور الوسيط المباشر .

ب- **الالتزام بعناية**: حيث يوافق البنك الإسلامي الأردني أن يعمل كوكيل للمصدر وان يبذل أقصى جهد ممكن لجذب مشترين للإصدار المطروح، ويتضمن ذلك العاية في وسائل الإعلام، ولكن دون إعطاء أي تأكيد ببيع كمية معينة من تلك الأوراق المالية ولا يلتزم متعهد التغطية (البنك الإسلامي الأردني) بشراء أية أوراق مالية من

([1]) نشرة اعلامية صادرة عن البنك الاسلامي الأردني لعام 2004م، ص2.

هذه الإصدارات . ويكون البنك الإسلامي الأردني في هذه الحالة وسيط مالي ولكنه لا يلتزم ولا يقوم بشراء اي من الأوراق المالية وإنما يقوم بعملة من خلال نشر عملية الإصدار وتبني تداول وتسجيل الأوراق المالية المصدرة من خلال سوق عمان المالي .

وقد قام البنك الإسلامي الأردني بتبني عمليات إصدار الأوراق المالية للشركات المختلفة، كما قام البنك الإسلامي الأردني بإدارة الإصدارات بكونه متعهد تغطية (بنوعيها) وقد شارك البنك في إدارة هذه الإصدارات بشكل فعال جدا .

وفيما يلي نشرة إدارة البنك للإصدارات الأولية للشركات المساهمة العامة الأردنية:

1- شركة المركز الأردني الدولية ،(وكيل المصدر) وكانت قيم الإصدارات المدارة (مليون و390 ألف دينار).

2- الشركة العقارية التجارية الاستثمارية، (وكيل للمصدر) وكانت قيم الإصدارات المدارة (ثلاثة ملايين و500 ألف دينار).

3- شركة الأمين للاستثمار (متعهد تغطية) وكانت قيم الإصدارات المدارة (29) ألف دينار.

4- شركة التأمين الإسلامية (متعهد تغطية) وكانت قيم الإصدارات المدارة (مليون و270 الف دينار) [1].

رابعا: أمانة الاستثمار :

وقد أشارت النشرة الإعلامية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني، أن تلك الخدمة تتم بمتابعة وتقديم إدارة استثمارات عملاء البنك الإسلامي الأردني، وصناديق الاستثمار للتأكد

([1]) مقابلة مع أحد العاملين، البنك الإسلامي الأردني، بتاريخ 2006/5/8م.

من مطابقة أداء مدراء الاستثمار مع السياسة الاستثمارية للعميل، وكذلك مطابقة استثمارات الصندوق مع السياسة الاستثمارية الواردة في النظام الأساسي للصندوق ، ومن الجدير بالذكر أن أمين الاستثمار ملزم بإعلام هيئة الأوراق المالية ومدقق حسابات الصندوق عن أية مخالفات يرتكبها مدير استثمار الصندوق سواء عن طريق الغش أو الخداع فور علمه بها، والطلب من مدير الاستثمار تصويب المخالفة [1] في أسرع وقت.

خامسا: إدارة الاستثمار:

ويقصد بها إدارة محافظ الأوراق المالية، وتيسير إجراءات عملية البيع والشراء، بناء على تفويض عميل البنك، ومن خلال اتفاقية الاستثمار الموقعة بين مدير الاستثمار والعميل، والتي بموجبها تتحدد السياسة الاستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الاستثمار وواجباته ، كما يشمل إدارة صناديق الاستثمار[2].

سادسا: المودع لديه:

وقد أشارت النشرة الإعلامية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني أن تلك الخدمة تشمل أعمال المودع لديه بالقيام بتسجيل الأوراق المالية الخاصة بعملائه المودعين باسمه وتهيئة الأسواق الأولية والثانوية لعملية الاكتتاب، ومن ثم بيع وشراء الأسهم واستلام وتسليم الأوراق المالية (الأسهم) الخاصة بعملائه عند تداولهم بها، ويتم قبض الأرباح التي تتولد بها بيع وشراء الأسهم، وتتحدد تلك الأعمال بموجب اتفاقية إبرامها بين المودع والمودع إليه[3] فهذه الخدمة تتم بين المودع والمودع إليه حسب الاتفاق بينهما ولا يجوز مخالفة هذا الاتفاق.

سابعا: البحث والتحليل:

يتركز عمل هذه الوحدة بجمع وتحليل البيانات والمعلومات عن كل شركة من الشركات المدرجة ومن ثم تقييمها.

([1]) نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص 1.

([2]) نشرة اعلامية صادرة عن البنك الاسلامي الأردني لعام 2003، ص2.

([3]) مقابلة مع أحد العاملين، البنك الإسلامي الأردني، الشميساني، عمان، بتاريخ 2005/11/12م.

ومن المتوقع أن توفر هذه الوحدة تقارير خاصة بكل شركة من الشركات المدرجة بسوق عمان المالي [1].

المبحث الثاني

مستوى تعاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

هناك علاقة قوية تربط البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي، شأنه في ذلك شأن أي شركة مساهمة عامة يجب عليها أن تتعامل مع سوق عمان المالي، وهذا أحد أوجه تعاملات البنك الإسلامي الأردني كشركة مساهمة يتم تداول أسهمها في سوق عمان المالي، شكل من أشكال العلاقة وليس هو الشكل الوحيد، فهناك أشكال أخرى تم الحديث عنها سابقاً.

أولاً: عمولات التداول:

يوضح هذا التعامل حجم تعامل مكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني، حيث بلغ في الفترة الواقعة من 1/1 وحتى 2003/12/1 (211,410,529) مليون دينار متضمنة تحويلات البنك الإسلامي الأردني وإذا تم احتساب العمولة على أساس 0,0054 وهو الحد الأدنى فإن عمولات التداول تبلغ حوالي (845,642) ألف دينار إذ إن صافي العمولة المقبوضة لمكتب الوساطة التابع للبنك الإسلامي الأردني هي (0,004).

وفيما يلي جدول يوضح أحجام التداول للمكتب منذ تأسيسه ومعدل العمولات المقبوضة محسوبة على الحد الأدنى:

([1]) نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني لعام 2004م، ص2.

جدول رقم (10)

أحجام التعامل الإجمالية

السنوات	حجم التداول	العمولة المقبوضة
2000	4.244.045	222.272
2001	32.119.302	137.621
2002	61.37.564	262.108
2003	211.410.529	855.642
2004	285.419.230	944.000

- المصدر: نشرة اعلامية صادرة عن البنك الاسلامي الأردني للأعوام 200-2004.

ومن الجدير بالذكر أن عام 2003م كانت أحجام التداول متضمنة عمولات وتحويلات مجموعة البركة على سهم البنك الإسلامي الأردني، وتبلغ (43) مليون دينار أردني، وبالتالي فإن حجم التداول الحقيقي لعام 2003م بلغ (168.5) مليون دينار أردني.

ثانياً: حجم أسهم البنك الإسلامي الأردني وتداولها في سوق عمان المالي:

- يقيس هذا التعامل حجم الأسهم وتداولها في بورصة عمان لكل سنة من سنوات الدراسة.

- وترجع أهمية دراسة هذا التعامل نظراً لما تمثله أسهم البنك وتداولها في بورصة عمان من أهمية لنشاط البنك الاستثماري من زيادة رأسماله وعلاج قضية فائض السيولة.

جدول رقم(11)

حجم أسهم البنك الإسلامي الأردني وتداولها في سوق عمان المالي

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
عدد الأسهم المتداولة	2.3 مليون	9 مليون	6 مليون	51 مليون	52.3 مليون
عدد العقود المنفذة	3707	10.920	7.530	23.329	24.225
عدد الأسهم المكتتب بها	38.5 مليون	38.5 مليون	40 مليون	40 مليون	41 مليون

- المصدر التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000 - 2004م.

وبدراسة الجدول رقم (11) يلاحظ ما يلي:

نجد أن عدد الأسهم المتداولة للبنك الإسلامي الأردني في سوق عمان المالي سنة 2000م (2.3) مليون سهما، وفي السنة التي تليها أصبح عدد الأسهم المتداولة في السوق (9) مليون سهم، أي بزيادة بلغت (6.6) مليون سهم، مما يشير وبوضوح تام إلى أن البنك الإسلامي قام ببيع أسهم جديدة.

1. باستثناء سنة 2002م نجد أن البنك الإسلامي في جميع سنوات الدراسة أزداد حجم تداول أسهمه في سوق عمان المالي، مما يشير إلى استمرار عمليات بيع أسهم لمن يرغب بالشراء. وبشرط البيع العاجل، إذ إن البنك يلتزم سياسة عدم تسجيل تحقيق أرباح أو خسائر إلا عند إتمام عملية البيع أو الشراء.
2. ولمواجهة الطلب المتزايد على الأسهم، أو لسبب أخر نجد أن البنك الإسلامي الأردني قد قام خلال سنوات الدراسة بطرح أسهما جديدة للاكتتاب، فنجد أن عدد الأسهم المكتتب بها في بداية فترة الدراسة سنة 2000م بلغت (3.85) مليون سهم، ولتصبح في نهاية الفترة الدراسية سنة 2004م، (4.1) مليون أي بزيادة مقدارها(250) ألف سهم.

بلغت أسهم البنك الإسلامي الأردني في نهاية سنة 2004(41) مليون، سهم بواقع دينار واحد للسهم. بينما بلغت عدد الأسهم المتداولة في سوق عمان المالي بالمعدل لسنوات الدراسة حوالي (24.15) مليون سهم سهم، حيث كان في سنة الأساس (2.33) مليون سهم وبلغت متوسط العقود المنفذة لنفس الفترة حوالي (14) ألف عقد، بينما كان في سنة الأساس (377) عقد فقط، وهذا دليل واضح على ازدياد عدد العقود التي تبيع وتشتري بأسهم البنك الإسلامي الأردني، الأمر الذي يؤثر إيجابيا على نتائج أعمال البنك، من حيث زيادة استثماراته ورأسماله وعلاج قضية فائض السيولة.

ونتوصل إلى نتيجة مفادها أن البنك الإسلامي الأردني قد قام خلال سنوات الدراسة (2000- 2004م) بعمليات بيع أسهمه، عن طريق مكتب الوساطة في بورصة عمان، وكذلك قام بطرح أسهم جديدة، وذلك لقبول أفراد المجتمع فكرة الأسهم وازدياد الطلب عليها.

ثالثاً: حجم استثمارات البنك الإسلامي في الأوراق المالية (عملية الشراء):

فيما يلي جدول يبين حجم استثمارات البنك الاسلامي الاردني في الأوراق المالية(عملية الشراء)

جدول رقم (12)

حجم استثمارات البنك الإسلامي الذاتية في الأوراق المالية (عملية الشراء)

البيانات / السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
أسهم في بنوك إسلامية	1.6 مليون	1.6 مليون	1.6 مليون	1.54 مليون	1.47 مليون
أسهم في شركات	494 ألف	494 ألف	501 ألف	569 الف	501 الف

- المصدر التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000 – 2004م.

وبدراسة الجدول رقم (12) يلاحظ ما يلي:

1. بلغ حجم استثمارات البنك الإسلامي الأردني في أسهم بنوك إسلامية مختلفة في سنة 2000م (1.57) مليون دينار، أي أن البنك الإسلامي الأردني قام بشراء أسهم من البنوك الإسلامية بما قيمته (1.57) مليون دينار.
2. نلاحظ أن استثمارات البنك الإسلامي الأردني قد زادت في السنة اللاحقة أي أنه في سنة 2001م بلغ حجم استثمارات البنك (1.6) مليون ديناراً، مما يدل على أن البنك مستمر في عملية شراء الأسهم.

3. في سنة 2003م نجد أن عملية الاستثمار في أسهم البنوك الإسلامية قد انخفضت عن السنوات السابقة، حيث بدأ البنك بالاستثمار في اتجاه آخر وهو الاستثمار في شركات أخرى محللة شرعا.

4. بلغ حجم استثمار البنك الإسلامي الأردني من أمواله الذاتية في أسهم الشركات الأخرى والمحللة شرعا (0.5) مليون ديناراً في سنة 2000م، أي في بداية فترة الدراسة لتزداد قيمة هذه الاستثمارات في السنوات اللاحقة وحتى نهاية الفترة الدراسية أي في سنة 2004م.

5. بلغ حجم الاستثمارات الكلية لأموال البنك الذاتية في أسهم البنوك والشركات الأخرى في بداية فترة الدراسة (2.06) مليون دينارا، حيث ازدادت هذه الاستثمارات حتى وصلت إلى أقصى حد لها في سنة 2003م، فقد بلغت في تلك السنة (2.12) مليون دينار، مما يشير إلى أن البنك الإسلامي الأردني يوظف استثماراته وعلاج قضية فائض السيولة لأمواله والمتحققة عن طريق شراء الأسهم للبنوك الإسلامية والشركات الأخرى المحللة شرعا.

6. نلاحظ أنه في نهاية فترة الدراسة أي في سنة 2004م، انخفض حجم الاستثمارات الذاتية لأموال البنك الإسلامي الأردني، وقد يعزى ذلك إلى وجود بعض الأسباب ترجع لتوجهات مجلس إدارة البنك حيث أن السوق في هذه الفترة كان فيها اضطرابات وعدم وضوح الأسهم لذلك الوقت مما دفعت البنك إلى بيع جزء من استثماراته لصالح بنوك إسلامية أخرى أو أفراد أو شركات حليفة.

نخلص إلى القول بأن البنك الإسلامي الأردني، قام باستثمار جزء من أمواله في سوق عمان المالي من خلال شراء أسهم بنوك إسلامية وشركات أخرى أحلها الشرع، وإن عملية الشراء بشكل عام شهدت ارتفاعا ملحوظا خلال سنوات الدراسة (2000– 2004م) وكذلك فإن عملية شراء أسهم البنوك الإسلامية كانت أكبر من عمليات الشراء في الشركات

الأخرىويعزى سبب ذلك إلى الزيادة في ثقة البنك الإسلامي الأردني بالبنوك الإسلامية الأخرى.

رابعاً: استثمارات البنك الإسلامي الأردني في الأسهم بشكل عام، والإيرادات المالية المتحققة من ذلك.

- يوضح هذا التعامل مقدار استثمارات البنك الإسلامي في الأسهم والإيرادات المالية المتحققة من ذلك لكل سنة من سنوات الدراسة. والهدف من دراسة هذا التعامل هو الوقوف على ما تمثله الأسهم من أهمية إلى البنك حيث تساهم في حل مشكلة السيولة الفائضة لدى البنك والإيرادات المتحققة منها.

جدول رقم(13)

استثمارات البنك الإسلامي في الأسهم بشكل عام ، والإيرادات المالية المتحققة من ذلك.

السنوات / البيانات	2000 (دينار)	2001 (دينار)	2002 (دينار)	2003 (دينار)	2004 (دينار)
إيرادات أوراق المالية (بيع وشراء الأسهم)	10	725،130	679،682	280،538	3.5 مليون
استثمار في أسهم	36.9 مليون	34.6 مليون	34.6 مليون	18.3 مليون	24.6 مليون

- المصدر التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000 – 2004م.

وبدراسة الجدول رقم (13) يلاحظ ما يلي:

1. ازدادت الإيرادات المالية التي حصل عليها البنك الإسلامي الأردني من خلال سنوات الدراسة (2000- 2004م) ، حيث بلغت الإيرادات المالية في سنة 2000م (10)الاف دينار، وهذه الإيرادات ناجمة عن عمليات البيع والشراء العاجل للأسهم في سوق عمان المالي. و بلغت أكبر قيمة لإيرادات البنك الإسلامي والناجمة عن عمليات البيع

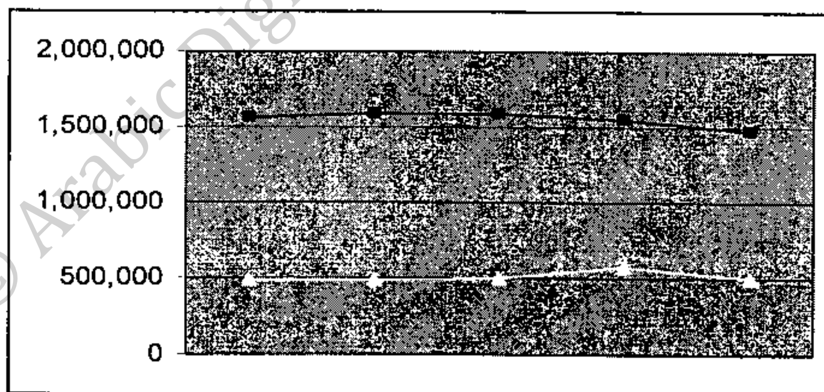
والشراء للأسهم في سوق عمان المالي (3.5) مليون دينارفي سنة 2004م، وهذا يعكس مستوى تعامل البنك مع سوق عمان المالي.

2. نجد الإيرادات المالية للبنك الإسلامي الأردني والمتأتية من عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، تنخفض كلما زاد حجم الاستثمار في الأوراق المالية، ويعود ذلك إلى أن عملية الشراء للأسهم تخفض من حجم الإيرادات بينما عملية بيعها تؤدي إلى زيادة الإيرادات.

3. بلغت أعلى قيمة لإيراد حجم الاستثمار للبنك الإسلامي الأردني في سوق عمان المالي (36.9) مليون دينار في سنة 2000م، يقابله أدنى قيمة للإيرادات المالية المتأتية من الأوراق المالية، وكذلك نجد أن أقل قيمة للإيراد لعملية شراء الأسهم للبنك الإسلامي كانت في سنة 2003 حيث بلغت (18.3) مليون دينار ويقابلها إيرادات مرتفعة نسبياً بلغت اكثر من(280) ألف دينار.

شكل رقم (3)

مسار إيرادات البنك الإسلامي الأردني

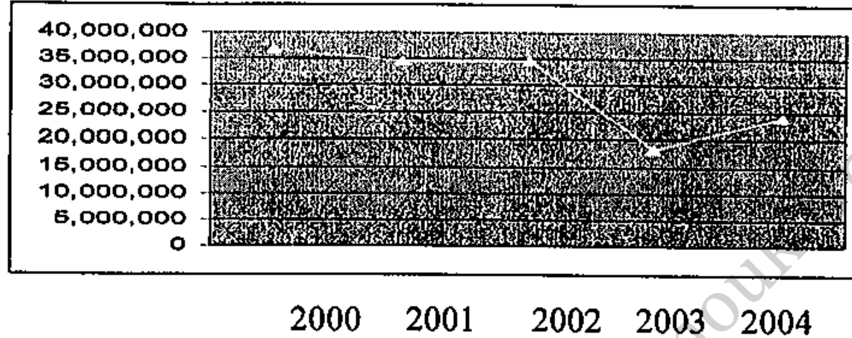


2000 2001 2002 2003 2004

ومن خلال الرسم البياني نستطيع تتبع إيرادات البنك الإسلامي الأردني حيث نجد ارتفاع هذه الإيرادات خلال سنوات الدراسة.

شكل رقم (4)

مسار استثمار البنك الإسلامي الأردني



وبشكل عام يلاحظ أن حجم الاستثمار في الأسهم للبنك الإسلامي الأردني كان في انخفاض مستمر خلال سنوات الدراسة، مما يؤكد الفرض الذي يقول " **إنه في حالة بيع الأوراق المالية فإن الإيرادات سوف تزداد، بينما يقل حجم الاستثمار بزيادة بيع الأوراق المالية**".

خامساً: استثمارات البنك الإسلامي الأردني في أسهم الشركات الحليفة(*) والمدرجة في سوق عمان المالي.

- يبين هذا التعامل مدى و حجم استثمارات البنك الإسلامي الأردني في أسهم الشركات الحليفة والمدرجة في سوق عمان المالي لكل سنة من سنوات الدراسة.

والهدف من ذلك هو دراسة واقع تعاملات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي، فإن الشركات الخصوصية لا تدخل ضمن واقع هذه التعاملات وعليه سنركز على واقع تعاملات البنك الإسلامي الأردني مع الشركات المدرجة في سوق عمان المالي، وان هذا

(*) الشركة الحليفة هي الشركة التي تسيطر على شركة أخرى أو هي مسيطر عليها من الشركة الأخرى، أو التي تشترك معها في كونها مسيطرا عليها من شركة أخرى. انظر تعليمات إدراج الأوراق المالية، بورصة عمان 2004م، ص5.

المؤشر يدل على أن هذه الشركات لها دور في زيادة الأوراق المالية الإسلامية، والذي يتوضح من خلال الجدول التالي :

جدول رقم (14)

استثمارات البنك الإسلامي الأردني في أسهم الشركات الحليفة والمدرجة في سوق عمان المالي

السنوات	استثمار في أسهم الشركات الحليفة(د.أ)
2000	1.49 مليون
2001	1.5 مليون
2002	1.5 مليون
2003	2.1 مليون
2004	2.84 مليون

- **المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000م - 2004م.**

وبدراسة الجدول رقم (14) يتضح ما يلي:

إن الاستثمارات في أسهم الشركات الحليفة والمدرجة في سوق عمان المالي بلغت حوالي 15 مليون دينار للسنوات من 2000- 2002 ، ثم ارتفعت قيمة هذه الأسهم عام 2003 لتصل إلى 21 مليون، وارتفعت مرة أخرى عام 2004 لتصل إلى 28.5 مليون دينار تقريبا.

يعود ارتفاع قيم هذه الاستثمارات إلى عملية إعادة التقييم بالقيمة العادلة، والذي جاء به المعيار المحاسبي الدولي رقم 39 الذي بدوره يلزم سوق عمان المالي الشركات المساهمة العامة الأردنية ومنها البنك الإسلامي الأردني بالمحاسبة من هذه الاستثمارات في الأوراق المالية، بناء على متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم 39. و استخدام تعليمات هذا المعيار أدى إلى زيادة واضحة في قيمة هذه الأسهم المستثمر بها من 15 مليون إلى 21 مليون عام 2003، بنسبة زيادة (40%)- ثم ارتفع إلى 28,5 مليون، عام 2004 م، أي بنسبة زيادة وصلت الى (90%).

إن المتتبع لنشاطات البنك الإسلامي الأردني يمكنه أن يتأكد من ان هذا البنك يحاول جاهدا الحفاظ على مبدأ استمراريته بقوه، وذلك من خلال محاولته بسط نفوذه على الساحة الاقتصادية الأردنية والعربية، ولذا فإن البنك يوسع نشاطاته محليا وعربيا ويحاول في الوقت نفسه امتلاك شركات وتطويرها ودعمها، حتى يتمكن من فرض اسمه على الساحة الاقتصادية الأردنية والعربية وبشكل فعال.

وبناء على ما تقدم فإن البنك الإسلامي الأردني يقوم ومنذ زمن طويل بالاستثمار في الشركات الحليفة والتابعة، حيث بلغت نسبة امتلاك السهم حق التصويت في بعض الشركات حوالي (99.8%) من أسهم هذه الشركات وهي الشركات المساهمة العامة، بينما بلغت أكبر نسبة لامتلاك أسهم حق التصويت في أسهم الشركة العقارية التجارية المساهمة العامة (46.7%).

سادساً: نسبة الاستثمار في الأوراق المالية إلى النقدية المتوفرة للاستثمار:

توضح هذه النسبة مقدار الاستثمار في الأوراق المالية إلى النقدية المتوفرة للاستثمارلكل سنة من سنوات الدراسة ويتم استخراج هذه النسبة بقسمة الاستثمار في الأوراق المالية على مقدار النقدية المتوفرة للاستثمار. والهدف من دراسة هذه النسبة هو الوقوف على ما يمثله الاستثمار في الأوراق المالية من أهمية للبنك لتوظيف أمواله السائلة وعدم تركها معطلة، فكلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على ازدياد أهمية الاستثمار في الأوراق المالية.

جدول رقم (15)

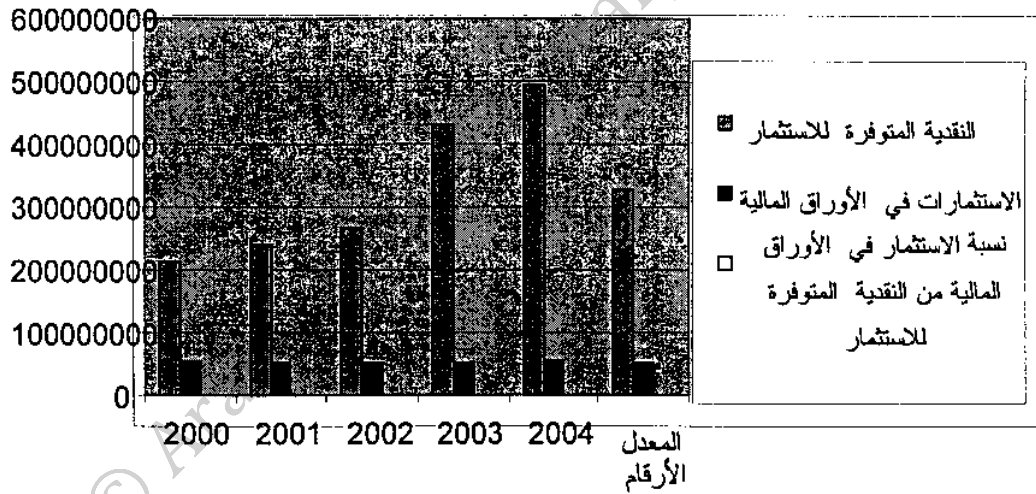
الاستثمار في الأوراق المالية / النقدية المتوفرة للاستثمار

السنوات	النقدية المتوفرة للاستثمار (مليون)	الاستثمارات في الأوراق المالية (مليون)	نسبة الاستثمار في الأوراق المالية من النقدية المتوفرة للاستثما
2000	212	239	0.2544
2001	240	515.5	0.2148
2002	265	514.54	0.1938
2003	429	50.3	0.1171
2004	495	5.44	0.1100
المعدل الأرقام	328	52	0.1780

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني الأعوام 2004/2000م.

شكل رقم (5)

الاستثمار في الأوراق المالية / النقدية المتوفرة للاستثمار



وبدراسة الجدول رقم (15) والرسم البياني المرفق يلاحظ ما يلي:

1- إن معدل قيمة النقدية المتوفرة للاستثمار خلال الخمس سنوات محل الدراسة بلغت أكثر من(328) مليون دينار، وهذا المبلغ يدل على أن البنك عنده تراكم في النقدية مما يؤثر على ربحية البنك.

2- في حين بلغ معدل الاستثمار في الأوراق المالية من خلال النقدية المتوفرة للاستثمار حوالي (52.3) مليون دينار خلال الخمس سنوات محل الدراسة.

3- وبلغت معدل نسبة هذه الاستثمارات في الأوراق المالية من النقدية المتوفرة للاستخدام حوالي (18%).

وهذا المبلغ يدل على انه قد تم استثماره في الأوراق المالية (الأسهم) في بورصة عمان من النقدية المتوفرة للاستثمار، بالإضافة إلى ذلك أن البنك قد قام بتوظيف أمواله السائلة.

سابعاً: نسبة الاستثمار في الأوراق المالية إلى الاستثمار الكلي للبنك:

توضح هذه النسبة مقدار الاستثمار في الأوراق المالية إلى الاستثمار الكلي للبنك. ويتم استخراجها بقسمة الاستثمار في الأوراق المالية على الاستثمار الكلي للبنك لكل سنة من سنوات الدراسة. والهدف من دراسة هذه النسبة هو الوقوف على مدى ما يمثله الاستثمار في الأوراق المالية من أهمية للبنك لاستثمار وتوظيف أمواله السائلة بالنسبة للاستثمار الكلي للبنك.

فكلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على ازدياد أهمية الاستثمار في الأوراق المالية للتخلص من قضية السيولة.

الجدول رقم (16)

نسبة الاستثمار في الأوراق المالية / الاستثمار الكلي للبنك

السنوات	الاستثمارات الكلية (مليون)	الاستثمارات في الأوراق المالية (الأسهم) (مليون)	نسبة الاستثمار في الأوراق المالية من الاستثمارات الكلية
2000	135.4	54	0.398
2001	171.6	51.6	0.300
2002	107.34	51.45	0.479
2003	145	50.24	0.346
2004	172.7	54.46	0.315
معدل الأرقام	146.4	52.32	0.3676

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000م -2004م .

وبدراسة الجدول رقم (16) يلاحظ ما يلي:

1- أن هناك اهتمام واضح من قبل البنك الإسلامي الأردني في عملية توجيه الاستثمارات، حيث ظهر ذلك جليا من خلال المبالغ التي استثمرها البنك الإسلامي الأردني في سوق عمان المالي من الأوراق المالية والتي تعتبر مبالغ كبيرة نسبياً، حيث بلغت هذه المبالغ ذروتها في سنة 2004م حيث بلغت (54.46) مليون دينار.

2- في حين بلغت أقل مبالغ استثمار في عام 2003 ما قيمته (50.2)مليون دينار ومع ذلك يعتبرهذا المبلغ كبيراً نسبيا إذا ما قورن بمتوسط مبالغ الاستثمار والمبالغ (52.3) مليون دينار.

3- ويتضح أن مؤشر الاستثمار في الأوراق المالية كان في حالة عدم ثبات (صعوداً ونزولاً) خلال سنوات الدراسة.

4- ويتضح من خلال ما تقدم أن هناك استثماراً في الأوراق المالية المتداولة في سوق عمان المالي، وإن هذه المبالغ ساعدت في التخلص من الأموال السائلة في البنك وذلك بتوظيفها في الاستثمار في الأوراق المالية المتداولة في سوق عمان المالي.

ثامناً: نسبة أرباح الاستثمار في الأوراق المالية / أرباح الاستثمار الكلي:

- تقيس هذه النسبة مقدار الأرباح التي تتولد عن الاستثمار في الأوراق المالية إلى أرباح الاستثمار الكلي. ويتم استخراج هذه النسب عن طريق قسمة أرباح الاستثمار في الأوراق المالية على أرباح الاستثمار الكلي لكل سنة من سنوات الدراسة. والهدف من دراسة هذه النسبة هو الوقوف على ما يمثله الإيراد من الاستثمار في الأوراق المالية من أهمية بالنسبة إلى الإيراد الذي يمثله الاستثمار الكلي للبنك، حيث يساهم الاستثمار في الأوراق المالية في زيادة رأسمال البنك وعلاج قضية السيولة لديه.

جدول رقم (18)

نسبة أرباح الاستثمار في الأوراق المالية / أرباح الاستثمار الكلي

السنوات	أرباح الاستثمار في الأوراق الكلية	أرباح الاستثمار الكلي	نسبة أرباح الاستثمار في الأوراق المالية من أرباح الاستثمار الكلي
2000	9.985	884.326	%1.1
2001	735.662	8.710.112	%8.5
2002	700.780	4.771.617	%14.6
2003	354.084	6.636.801	% 5
2004	3.542.217	9.044.132	% 39
معدل الأرقام	5.722.728	38.006.123	% 15

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني الأعوام 2000م - 2004م.

وبدراسة الجدول رقم (17) يلاحظ ما يلي:

أن الدور الذي تلعبه عملية تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي بشأن الاستثمارات وتحقيق مستوى ربحية جيدة، وبشأن الأرباح التي تستحقها هذه الاستثمارات من تلك الأموال التي تم استثمارها في سوق عمان المالي، فإن هذه الأموال المستثمرة قد حققت أرباحاً متنامية على مر السنوات محل الدراسة مقدارها (5.72) مليون دينار، في حين كانت الأرباح الكلية (38) مليون دينار أي أن نسبة أرباح الاستثمار في الأوراق المالية الى الأرباح الكلية بلغت (15%). و بلغت أرباح الاستثمار الكلي قيمتها القصوى في سنة 2004 وقد كانت بقيمة (9) مليون دينار وأيضا نتج عن هذه الأرباح ما قيمته (3.5) مليون دينار، أي بما نسبته (39%) من أجمالي أرباح الاستثمارات المالية، وهذا دليل واضح على ارتفاع قيمة ونسبة الربحية التي تحققها الاستثمارات المالية في سوق عمان المالي.

نخلص إلى أنه قد تم استغلال عملية الركود في الأموال السائلة والمتوفرة في البنك من خلال استثمارها في سوق عمان المالي، الأمر الذي ساعد على تحقيق أرباح من خلال هذه الاستثمارات وبالتالي الموازنة بين السيولة والربحية.

وعليه فإن سوق عمان المالي مهم للبنك الإسلامي الأردني من أجل استعماله كوسيلة للتخلص من قضية فائض السيولة.

تاسعاً: الاستثمارات في الأوراق المالية ونسبة تغطيتها من الالتزامات قصيرة الأجل:

توضح هذه النسبة مقدار الاستثمار في الأوراق المالية وتغطيتها من الالتزامات قصيرة الأجل لكل سنة من سنوات الدراسة، والهدف من دراسة هذه النسبة هو الوقوف على أن تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي يحل مشكلة سياسة الاحتفاظ بمبالغ نقدية لمواجهة الالتزامات الطارئة حيث أن الأوراق المالية قصيرة الأجل والإيرادات المتوفرة فيها تساعد البنك في توجيه الأموال التي سيحتفظ بها لمواجهة الالتزامات الطارئة من جهة، ومن جهة أخرى لو احتفظ البنك بأذونات الخزانة التي تحمل نسب فائدة (ربا) لكان ذلك خارج على سياستها المالية الإسلامية.

ومن خلال الاطلاع على سياسة البنك الإسلامي التشغيلية والتمويلية والاستثمارات يلاحظ بأن الطابع الإسلامي متوفر في معاملاته المالية، ويسعى إلى أن يكون دائما في مصاف القطاعات المصرفية التي تتعامل مع المجتمع ضمن أحكام الشريعة الإسلامية. ولكن هناك بعض السياسات التي تفرض على البنك الاحتفاظ بأدوات مالية قصيرة الأجل مثل أذونات الخزينة حتى تبقي هذه البنوك على درجة من السيولة التي تؤهلها بالوفاء بالتزاماتها حينما تضطر لذلك ولكن هذه الأدوات تعتمد على نظام الفائدة المرفوض في النظام الاقتصادي

الإسلامي الأمر الذي يظهر معه البنك الإسلامي الأردني،لحجز جزء من الأمــوال المتــوفرة لدية لمواجهة هذه الالتزامات الطارئة.

ومن هنا تنبع أهمية التعامل مع سوق عمان المالي؛ وذلك لأن البنك يمكن أن يستثمر بالأسهم المتداولة في سوق عمان المالي باعتبارها أدوات نقدية محل الأدوات النقديــة التــي تتنافى مع مقاصد الشريعة الإسلامية، والتي ترفض (الربا) في شتى صوره.

جدول رقم (18)

الاستثمارات في الأوراق المالية ونسبة تغطيتها من الالتزامات قصيرة الأجل

السنوات	الالتزامات قصيرة الأجل (مليون)	الاستثمارات في الأوراق المالية (مليون)	نسبة تغطية الأوراق المالية للالتزامات قصيرة الأجل
2000	165.6	539	0.33
2001	186.5	51.6	0.28
2002	221.7	5.1	0.23
2003	274	50	0.19
2004	317.5	5.44	0.17
المعدل بالأرقام	203	52	0.25

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000م - 2004م

وبدراسة الجدول رقم (18) يلاحظ ما يلي:

إن من ضمن سياسات البنك التمويلية الاعتماد على الاستثمارات المتداولة في الأوراق المالية وهذه السياسة تخدم البنك الإسلامي الأردني من ناحيتين وهما:

1- إن الاستثمارات في الأوراق المالية تساهم في تغطية ما نسبته ربــع التزامــات البنك الكلية، وهذا في حال استحقت كامل التزامات البنك، وهذا مؤشر جيد. حيث أن جزء واحد فقط من الأصول المتداولة بإمكانه أن يغطي ما نسبته (25%) من جميع التزامات البنك، وقد بلغت هذه النسبة ذروتها ضمن سنوات الدراســة عــام 2000، حيث كانت هذه النسبة حوالي (33%) أي ما قيمته ثلث التزامات البنك وهذا مؤشــر

جيد لصالح البنك. في حين كانت أقل نسبة لتغطية الأوراق المالية لجميع التزامات البنك حوالي (17%) من قيمة هذه الالتزامات في البنك الإسلامي حيث يمكن للبنك التصرف بهذه الأوراق المالية للوفاء بالتزاماتها الطارئة عند استحقاق الالتزامات. هذا يعني أن قيمة الأوراق المالية تحل محل حجز جزء من أموال البنك لمواجهة هذه الالتزامات الطارئة، مما يؤثر على ربحية البنك ويؤثر بشكل عام على وضعه المالي.

2- إن الأوراق المالية التي توفر هامش أمان للبنك في سداد الالتزامات الطارئة تمكن البنك من الاستمرار في إتباع سياسته المصرفية الإسلامية، وبالتالي زيادة ثقة جمهور المتعاملين معه.

وبناء على ما تقدم نجد أن تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي يحل مشكلة سياسة الاحتفاظ بمبالغ لمواجهة الالتزامات الطارئة.

عاشراً: القيمة السوقية للأسهم وحجم تداولها في سوق عمان المالي/ صافي الدخل:

يوضح هذا التعامل حجم تداول الأسهم في سوق عمان والقيمة السوقية لها إلى صافي الدخل لكل سنة من سنوات الدراسة، وترجع أهمية ذلك إلى أن التعامل مع سوق عمان المالي سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم السوقية، وبالتالي ازدياد أعداد المستثمرين الحاليين والمستقبليين مما سيقود إلى تحسين الوضع المالي للبنك.

إن حجم تداول الأسهم السوقية لأسهم البنك الإسلامي الأردني في تزايد مستمر وبنسب مرتفعة إذا ما جعلنا سنة 2000 سنة أساس، ويلاحظ أن القيمة السوقية للأسهم في تزايد مستمر، وهذا يؤدي إلى لفت انتباه المستثمرين حيث أن اتخاذ القرارات

المناسبة في الاستثمار في البنك الإسلامي الأردني ممكنة في ظل الظروف السائدة، والتي تؤثر إيجابا على اتخاذ القرار الاستثماري وقد تم تحليل هذا الجانب من الدراسة

جدول رقم (19)

القيمة السوقية للأسهم وحجم تداولها في سوق عمان المالي / صافي الدخل

السنوات	حجم تداول الأسهم في سوق عمان المالي (مليون)	القيمة السوقية للأسهم المتداولة (مليون)	قيمة السهم السوقية	صافي الدخل (مليون)
2000	2.8	35	0.91	2
2001	9.8	42.7	1.11	1
2002	6.4	40.8	1.02	2
2003	68.3	80	20.00	3.2
2004	102.8	104.8	2.62	3.3
المعدل بالأرقام	38	44.7	1.53	2.3

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني الأعوام 2000م – 2004م.

إن حجم تداول الأسهم السوقية لأسهم البنك الإسلامي الأردني في تزايد مستمر وبنسب مرتفعة إذا ما جعلنا سنة 2000 سنة أساس، ويلاحظ أن القيمة السوقية للأسهم في تزايد مستمر، وهذا يؤدي إلى لفت انتباه المستثمرين حيث أن اتخاذ القرارات المناسبة في الاستثمار في البنك الإسلامي الأردني ممكنة في ظل الظروف السائدة، والتي تؤثر إيجابا على اتخاذ القرار الاستثماري وقد تم تحليل هذا الجانب من الدراسة:

إن حجم تداول أسهم البنك الإسلامي الأردني في سوق عمان المالي في تزايد مستمر حيث كان في سنة 2000 يساوي (2.8) مليون دينار، وارتفع ليصل إلى (9.77) مليون دينار أي بزيادة قيمتها 340% تقريبا. في حين ازدادت في سنة 2002 عن سنة الأساس بنسبة 230%، وفي سنة 2003 ازدادت عن نسبة الأساس 2400% ، وفي عام 2004 ارتفعت أيضا لتصل إلى 3600% . يتضح إذن أن حجم تداول أسهم البنك الإسلامي الأردني في سوق عمان المالي كبير جدا وفي تزايد مستمر. ونتيجة لتزايد حجم التداول ازدادت القيمة السوقية للأسهم المتداولة أيضا بنسب كبيرة عن سنة الأساس، إذن نلاحظ أن حجم التداول الكبير

والمتزايد في سوق عمان المالي أثر إيجاباً، بأن ازدادت القيمة السوقية للأسهم المتداولة في سوق عمان المالي، ونتيجة لذلك فقد أثر ذلك على سعر السهم السوقي حيث ازداد هو أيضا بنسب كبيرة، حيث كان في سنة 2000 حوالي(0.91) دينار وارتفع ليصل إلى (1.11)دينار في عام 2001 أي بنسبة زيادة مقدارها (12.0%)، ووصل سعره في سنة 2002(1.02) دينار أي بنسبة زيادة مقدارها 11.2% عن سنة 2000م وازداد مرة أخرى في عام 2003 ليصل إلى(2,00) دينار أي بنسبة زيادة مقدارها(220%) عن سنة الأساس. وواصل ارتفاعه في عام 2004 حيث وصل الى (2,62)دينار أي بنسبة زيادة عن سنة الأساس مقدارها (%287).

من خلال ما تقدم يتضح لنا أن زيادة سعر السهم السوقي أثرت على صافي الدخل وذلك من خلال جذب الاستثمارات وازدياد المتعاملين مع البنك الإسلامي الأردني في ضوء الزيادة المستمرة في سعر السهم السوقي ، وقد كان بالمتوسط (1.53) دينار أي بنسبة زيادة عن سنة الأساس مقدارها (160%) ، في حين كان صافي الدخل المتوسط (2.3) مليون دينار أي زيادة عن سنة 2000 التي تم اعتبارها كسنة أساس بمقدار (1.12%).

المبحث الثالث

المعوقات التي تواجه البنك الإسلامي الأردني في تعامله مع سوق عمان المالي والآثار المترتبة على ذلك

يوجد مجموعة من المعوقات التي تواجه البنك الإسلامي الأردني عند تعامله مع سوق عمان المالي وآثار مترتبة على هذا التعامل وهي كما يلي:

أولاً: المعوقات التي تعيق التعامل بين البنك الإسلامي الأردني وسوق عمان المالي:

قامت الباحثة بتوزيع (60) استبانه من استبانات الدراسة على عينة عشوائية من موظفي البنك

الإسلامي الأردني في اربد وعمان مثلت عينة الدراسة من المجتمع الإحصائي، وتم استرداد (50) استبانه صالحة لأغراض التحليل الإحصائي، أي بنسبة استرداد بلغت (83.3%) .

وقد تم استخدام النسب المئوية وذلك للكشف عن اتجاهات إجابات أفراد العينة على أسئلة الدراسة.

مناقشة أبعاد الدراسة :

والذي يقيس أهم المعوقات التي تعيق التعامل بين البنك الإسلامي الأردني وسوق عمان المالي).

وسيتم فحص إجابات أفراد العينة على المجموعة الأولى من الأسئلة والتي تقيس هذه المعوقات ودرجة تأثيرها والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم (21)

المجموعة الأولى من الأسئلة

المعوقات التي تعيق تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

الفقـــــرة	مؤثر جداً%	مؤثر غالباً%	مؤثر%	غير مؤثر%	غير مؤثر إطلاقاً%
ان البنك الإسلامي يشترط الاستثمار فقط في أوراق مالية مباحة شرعا	%92	%8	00	00	00
ان جل استثمارات البنك الإسلامي مع سوق عمان المالي تتمثل بالأسهم لأنها مباحه شرعا في حين تتواجد في السوق المالي سندات وأوراق مالية أخرى غير مباحة شرعا ، وهذا يعتبر من معوقات التعامل بين البنك الإسلامي وسوق عمان المالي	%88	%6	%4	2.0 %	00
ان تاخر البنك الإسلامي الاردني في تقديم التقارير المالية السنوية يعتبر عائقا من معوقات التعامل بين البنك الإسلامي وسوق عمان المالي	%74	%2.0	%8	%10	%6
ان شروط الافصاح التي يتطلبها سوق عمان المالي من البنك الإسلامي الأردني كثيرة ، الامر الذي يرافقه عدم التزام من البنك	%60	%10	%20	%8	%2

الإسلامي بهذه الشروط وهذا يعيق نظام التعامل مع سوق عمان المالي					
يطالب سوق عمان المالي البنك الإسلامي بتعليمات خاصة منها المحاسبة على أساس معايير المحاسبة الدولية ، وهذا يعتبر عائقا من معوقات التعامل بين البنك الإسلامي وسوق عمان المالي	%46	**%18**	%10	%26	00
يطالب سوق عمان المالي البنك الإسلامي الأردني بتطبيق معايير التدقيق الدولية ، وهذا يعتبر عائقا من معوقات التعامل بين البنك الإسلامي وسوق عمان المالي .	%44	**%26**	%4	%24	%2
ان الشركات التي يتعامل معها البنك الإسلامي الأردني والمدرجة في سوق عمان المالي لا تتعامل بمعايير الشريعة الإسلامية الأمر الذي يحد من تعامل البنك الإسلامي مع سوق عمان المالي	%80	**%6**	%12	%2	00
هناك عمولات نقدية يطلبه سوق عمان المالي لقاء خدمة طرح اسهم البنك الإسلامي مع سوق عمان المالي ، وفي حال تاخر البنك دفعها فان ذلك يرتب على البنك فوائد التاخير وهذا مخالف لطبيعة عمل البنك لانه لا يتعامل بالفوائد الامر الذي يجعل هذه النقطة من معوقات التعامل بين البنك الإسلامي وسوق عمان المالي .	%72	**%16**	%12	00	00
معظم عملاء البنك الإسلامي الأردني يتشككون ويرتابون ولا يثقون في العمليات التي تدور في إطار ونطاق سوق عمان المالي.	%66	**%12**	%12	%8	%2
إن أسلوب التنميط المتبع في بورصة عمان من حيث أسعار التداول ومعدل التغيرات قلل من أمكانية توسع البنك الإسلامي الأردني في طرح الحصص والوحدات الاستثمارية في سوق عمان المالي	%56	**%22**	%8	%14	00
إن عدم توفر أوراق المالية إسلامية غير (الأسهم) جعل البنك الإسلامي الأردني في رضى عن مستوى تعامله الحالي مع سوق عمان المالي.	%30	**%2**	00	%10	%58
إن صغر رؤوس اموال البنك الإسلامي الأردني يمنعه من التعامل مع سوق عمان المالي عند المستوى المطلوب	%88	**%6**	00	%4	%2

وبدراسة الجدول رقم (20) يتبين ما يلي:

1- إن فلسفة البنك الإسلامي الأردني الذي يسير وفق أحكام الشريعة الإسلامية عند تعامله مع سوق عمان المالي يشترط الاستثمار فقط في أوراق ماليـــة مباحـــة فـــي الشريعة الإسلامية حيث نجد أن ما نسبته 92% من أفراد العينة يرون ذلك.

فنجد أن هذا من المعوقات التي تواجه البنك في تعامله مع سوق عمان المالي ونـــال درجة كبيرة من التأثير.

2- إن جل استثمارات البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي تتمثل بالأسهم لأنها مباحة شرعاً في حين تتواجد في سوق عمان المالي سندات وأوراق مالية أخرى غير مباحة شرعاً، وهذا يعتبر من المعوقات التي تواجه البنك مع سوق عمان بدرجة كبيرة من التأثير، حيث نجد أن إجابات أفراد العينة على ما نسبته (88%).

3- تأخر البنك الإسلامي الأردني في تقديم التقارير المالية السنوية حيـــث يجـــب أن تتضمن هذه التقارير المالية السنوية :المركز المالي، الأرباح والخسائر والتدفق النقدي وأيضاً البيانات المالية المرحلية وهي البيانات التي تصدر بعد انقضاء (90) يوم من تاريخ احدث البيانات السنوية المرفقة،مما يشكل هذا التأخيرعائقاً من معوقات تعامـــل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي، حيث كانت نسبة من يعتقدون بأن هذا من المعوقات من أفراد العينة (74%).

4- إن شروط الإفصاح(*) التي يتطلبها سوق عمان المالي مـــن البنـــك الإســـلامي الأردني كثيرة، حيث يفرض على البنك الإسلامي الأردني الالتزام التـــام بتعليمـــات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، الأمر الذي يرافقه عدم التزام من البنـــك الإسلامي الأردني بهذه الشروط، وهذا يعيق نظام تعامل البنك مـــع الـــسوق، وافـــق (60%) من أفراد العينة على أن هذا يشكل أحد المعوقات أمام التعامل مـــع ســـوق عمان المالي.

(*) الإفصاح عملية نشر المعلومات المالية وغير المالية سواء كانت إيجابية أو سلبية من قبل الشركات بنـــاءاً على طلب هيئة الأوراق المالية وذلك كما لهذه المعلومات من أثر هام على القرار الاستثماري.

5- يطلب سوق عمان المالي من البنك الإسلامي الأردني ان يلتزم بتعليمات خاصة منها المحاسبة على أساس معايير المحاسبة الدولية فيتحتم على البنك الإسلامي الأردني تطبيق السياسات المحاسبية التي يقتضيها شروط التعامل مع السوق وهيئة الأوراق المالية التي تنظم أعمال وقوانين الشركات المساهمة العامة الأردنية، حيث إن للبنك مطالب:

بتقييم الاستثمار في الأوراق المالية حسب متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم (39) وذلك من خلال تصنيف الاستثمار في الأوراق المالية حسب النية من شرائها، فإذا كانت النية هي الرغبة في البيع الحالي فتسمى هذه الأوراق المالية بالأوراق المالية المتاجرة وإذا كان الهدف فيها هو الانتظار لحين توفر فرصة مناسبة للبيع تحقق ربحاً أفضل فإن الاستثمار يجب أن يسمى بالاستثمار المعد للبيع إذا كان الاستثمار يحتفظ به لتاريخ الاستحقاق، ثم يقضي المعيار المحاسبي الدولي رقم (39) والمتعلق بالمحاسبة من هذه الاستثمارات قصيرة الأجل أي (الاستثمارات للمتاجرة والمعدة للبيع) بالمحاسبة عنها حسب مفهوم القيمة العادلة، وهي القيمة التي يمكن أن يُشترى بها أصل معين ويباع بين أشخاص لهم إطلاع على مثل هذا الأصل ودراية تامة بالسوق ورغبة تامة من البيع والشراء، وهذه الاستثمارات تقيّم في نهاية السنة بالقيمة العادلة؛ فإذا كانت القيمة العادلة اكبر من قيمة الكلفة لهذه الأسهم، فإنه هناك أرباحاً تسمى أرباح إعادة التقييم بالقيمة العادلة تضاف إلى قائمة الدخل. أما إذا كانت الكلفة اكبر من القيمة العادلة فإن هناك خسائر إعادة تقييم بالقيمة العادلة وهذه الخسائر تحمل على قيمة الدخل أيضاً، وهذا يعتبر عائقاً من معوقات التعامل بين

البنك الإسلامي الأردني وسوق عمان المالي، حيث اعتبر(46%)من أفراد العينة ان هذه من المعوقات التي نالت درجة متوسطة من التأثير.

6- يطالب سوق عمان المالي بتطبيق معايير التدقيق الدولية، وهذا يعتبر عائقاً من المعوقات التي تواجه البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي حيث كانت نسبة من وافق على اعتبار هذه من المعوقات (44%).

7- إن الشركات التي يتعامل معها البنك الإسلامي الأردني والمدرجة في سوق عمان المالي لا تتعامل بمعايير الشريعة الإسلامية الأمر الذي يحد من تعامل البنك الإسلامي مع سوق عمان المالي، حيث أن البنك يعمل وفقاً لمبادئ الاقتصاد الإسلامي الذي يرتكز على ربط الدين بالنظام الاقتصادي الإسلامي حيث كانت إجابات أفراد العينة على ما نسبته 80% وهذا من المعوقات التي نالت درجة كبيرة من التأثير.

8- هناك عمولات نقدية يطلبه سوق عمان المالي لقاء خدمة طرح أسهم البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي، وفي حال تأخر البنك بدفعها فإن ذلك يرتب على البنك فوائد التأخير، حيث أن فلسفة البنك تقوم على عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً، فهذه الفوائد مخالفة لطبيعة عمل البنك حين اعتبر (72%) من أفراد العينة على اعتبار هذا الأمر من المعوقات التي تواجه البنك.

9- تشكك وارتياب وعدم ثقة معظم عملاء البنك الإسلامي الأردني في العمليات التي تدور في إطار نطاق سوق عمان المالي، حيث اعتبر ما نسبته(66%)من أفراد العينة على اعتبار هذا الأمر من المعوقات، ونالت درجة متوسطة من التأثير.

10- وافق (56%) من أفراد العينة على اعتبار أسلوب التنميط المتبع في بورصة عمان من حيث أسعار التداول ومعدل التغييرات يقللان من إمكانية توسع البنك

الإسلامي الأردني في طرح الحصص والوحدات الاستثمارية في سوق عمان المالي.

ونالت درجة متوسطة من التأثير.

11- إن عدم توفر أوراق مالية إسلامية غير (الأسهم) جعل البنك الإسلامي الأردني في رضى عن مستوى تعامله الحالي مع سوق عمان المالي، اقر (30%)من أفـراد العينة ان هذا الأمر لم يكن مؤثراً على تعامل البنك مع السوق.

12- صغر رؤوس أموال البنك الإسلامي الأردني يمنعه من تعامل البنك مع السوق عند المستوى المطلوب، حيث وافق ما نسبته (88%) على هذا ونالت درجة كبيـرة من التأثير.

ثانياً: الآثار التي تركها عدم توافر الأدوات المالية الإسلامية على البنك الإسلامي الأردني.

يمكن رد المعوقات التي تواجه البنك الإسلامي الأردني في تعامله مع سـوق عمـان المالي إلى مجموعة من الأسباب، والتي من أهمها عدم توافر الأدوات المالية الإسلامية فتكمن الآثار التي تركها عدم توافر الأوراق المالية الإسلامية على البنك الإسلامي الأردني فيما يلي:

أولاً: يعتبر عدم توافر الأوراق المالية الشرعية أحد العوامل التي أدت إلى احتفاظ البنـك الإسلامي الأردني بنسبة عالية من السيولة في صورة نقدية بالخزينة.

فقد بدا ذلك جليا من خلال احتساب نسب السيولة التي تمتع بهـا البنـك الإسـلامي الأردني من خلال ازدياد نسبة السيولة للسنوات محل الدراسة اي من سنة 2000-2004 ، وتشير عملية الزيادة في المخزون النقدي في نسبة السيولة الي أن هناك مبـالغ نقديـة كبيرة لا يتم استثمارها بالشكل المناسب ، وذلك نتيجـة عـدم تـوافر الأدوات الماليـة الإسلامية التي يستطيع البنك الإسلامي الاستثمار فيها نتيجة مبادئ البنك الإسلامية التـي ترتكز على مقاصد الشريعة الإسلامية السمحة والتي تنص على حرمـة التعامـل فـي

الأدوات المالية التي تحمل الفوائد(الربا)؛ وبدا ذلك واضحا من خلال دراسة نسب السيولة التي حققها البنك الإسلامي الأردني على مدار سنوات الدراسة.

جدول رقم (21)

نسبة السيولة في البنك الإسلامي الأردني

تقيس هذه النسبة النقدية = النقدية المتوفرة في البنك / المطلوبات المتداولة لكل سنة من سنوات الدراسة (بالمليون) دينار

البيان	2000	2001	2002	2003	2004
النقدية	212	240	265.3	429	495
المطلوبات المتداولة	166	187.4	210	275	319
نسبة السيولة	% 1.27	% 1.28	% 1.26	% 1.55	% 1.56

المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000م- 2004م.

وبدراسة الجدول رقم (21) يتضح ما يلي:

إن نسبة السيولة في البنك في ازدياد مطرد وهذا المؤشر يعتبر في أدبيات علم التحليل المالي مؤشر على ارتفاع سيولة البنك، وان دل ذلك على شيء فانه يدل على ان هذه السيولة الموجودة في البنك محجوزة ولا يمكن استغلالها في مشاريع استثمارية تساهم في زيادة العائد على العمليات التشغيلية داخل البنك، وان توافر هذه السيولة في البنك يعتبر عامل ضعف في السياسات التشغيلية والاستثمارية في البنك، ومن تتبع نشاط البنك الإسلامي الأردني وجد أن تراكة هذه السيولة سببها عدم توافر مجالات استثمار شرعية ممكن أن يتعامل معها البنك الإسلامي الأردني وخاصة قضية الأدوات المالية التي تلعب دورا كبيرا في تحسين السياسات التشغيلية والتمويلية من خلال العوائد أو الإيرادات التي تحققها هذه الاستثمارات في الأوراق المالية . فقد تم التأكد من أن أرقام النقدية في ازدياد مضطرد فقد زادت النقدية في سنة 2001 عن سنة الأساس 2000 بمقدار (12%) ، وكذلك زادت النقدية في سنة 2002 عن سنة الأساس بمقدار (0.25%) ، وكذلك زادت النقدية سنة 2003 عن سنة 2000 بمقدار (102%) ، وزادت في سنة 2004 لتصل إلى (233%).

وتعتبر هذه الزيادات في المبالغ النقدية عن سنة الأساس مؤشرات قوية على أن هناك نوعاً من تراكم النقدية في البنك وذلك يؤثر على ربحية البنك الإسلامي الأردني نتيجة لتعطيل جزء من موارده عن توجيهه للاستثمار.

ثانيا: مثّل عدم توافر الأدوات المالية الشرعية لسوق عمان المالي معوقا أمام البنك الإسلامي الأردني، وذلك لعدم إمكانية اعتماده على الأدوات المالية التقليدية للحصول على الموارد المالية متوسطة وطويلة الأجل، وهو ما حدّ من قدرة هذا البنك الإسلامي الأردني على طرق أبواب الاستثمار متوسطة وطويلة الأجل حيث كان من الممكن أن تمثل هذه الأوراق أحد المصادر الأساسية التي يمكن أن يعتمد عليها البنك الإسلامي الأردني للحصول على هذه الموارد.

ونتيجة لعدم قدرة البنك في توجيه سياساته الاستثمارية إلى الأدوات المالية متوسطة وطويلة الأجل، وذلك بسبب عدم شرعيتها أو نتيجة انتفائها مع مقاصد الشريعة الإسلامية، فقد أصبح البنك الإسلامي الأردني محروما من قضية الاستثمارات في الأدوات المالية متوسطة وطويلة الأجل .

ثالثا: إن عدم توافر البديل الشرعي للأدوات المالية شكل نوعاً من مشاكل الحاجة إلى السيولة الفورية في حال تعرض البنك الإسلامي إلى سحوبات مفاجئة ويمكن قياس هذا من خلال التعرف على المبالغ النقدية التي تدفع لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة (التوفير، خاضعة لإشعار ، لأجل)[1] لكل سنة من سنوات الدراسة.

---

[1] محمود، سامي حسين، صيغ التمويل الإسلامي، مزايا وعقبات كل صيغة ودورها في تمويل التنمية، مكتبة الشرق ومطبعتها، 1982م، بتصرف، ص23.

جدول رقم (22)

ودائع الأفراد والمؤسسات/ النقدية المدفوعة لأصحاب حسابات الاستثمار المطلقة(بالمليون)

السنوات	ودائع الأفراد والمؤسسات	النقدية المدفوعة لأصحاب حسابات الإستثمار المطلقة
2000	141.5	14
2001	164	128
2002	201	12
2003	263.5	14.7
2004	302.6	21.6
المعدل	214.5	15

- المصدر: التقارير السنوية الصادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000م- 2004م.

وبدراسة الجدول رقم (22) يلاحظ ما يلي:

كان معدل النقدية المدفوعة لأصحاب الاستثمارات المطلقة أكثر من (15 مليون دينار) وعلية فإن هذا يشكل عبئاً على النقدية إذ أن هذا المبلغ يعتبر مبلغا كبيراً نسبيا إذا ما قورن مع كلفة الفرصة البديلة من وراء تجميد ثم سحب هذه الأموال وغيرها من الإيداعات للمشتركين والمتعاملين مع البنك الإسلامي، فقد بلغت الودائع المودعة في البنك من الأفراد والمؤسسات كبيرة، إذ تبلغ بمتوسط السنوات الخمس محل الدراسة (21.5) مليون دينار وهذا المبلغ يشكل عبئا ماليا نقديا كبيرا إذا ما واجه البنك عمليات سحب لهذه المبالغ الكبيرة.

رابعاً: أدى عدم توافر الأدوات المالية الشرعية المناسبة والوسائل الاستثمارية الأخرى لتوظيف السيولة لدى البنك الإسلامي الأردني إلى ظهور نوع من الهجرة المنتظمة لرؤوس الأموال لتجد مستقرها الأخير في المراكز العالمية بصورة ودائع واستثمارات في سندات حكومية مختلفة، بالدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني وإلى حد ما الياباني، بعد أن أثبتت اليابان وجودها كقوة اقتصادية عالمية في الحقبة الأخيرة من هذا القرن، وهكذا فقد انسابت

ودائع القطاع الخاص وفوائض الأرصدة السائلة لدى البنوك التجارية وكـذلك الاحتياطـات المرصدة لدى مؤسسات النقد والبنوك المركزية الوطنية لتجد طريقها إلى المراكز المالية فـي أسواق رأس المال العالمية، حيث يتم استثمارها في سندات حكومية واستثمارات متنوعة[1].

وحتى البنك الإسلامي الأردني الذي قام من منطلق رد الاعتبار في سـبيل اسـتقلال الإرادة وعدم الخضوع لعوامل الجذب المسيطرة على مفاتيح رأس المال، وجد نفسه أسيرا لا يستطيع المقاومة أمام قوة الدفع الهائلة نحو المراكـز العالميـة لتجميـع الأمـوال وتوجيـه استثمارها.

ورغم أن هذا البنك الإسلامي الأردني لم يخالف قواعد الشريعة الإسلامية التي تحرم التعامل بالربا، ولم يتعامل بالأوراق المالية من السندات ذات الفائدة، إلا أن البنوك الأجنبيـة المتمركزة في الأسواق المالية العالمية استطاعت أن تفتح الأبواب الاستثمارية المكتسبة بأبواب الحلال في صورة المرابحة في السلع الدولية وصناديق استثمار الأسهم المختارة.

وهكذا فقد ساهم البنك الإسلامي الأردني دون قصد غالبا في أن يتحول إلى أسـواق رأس المال الأجنبية الباقية من الأموال التي لم تستطع البنوك التجارية أن تمـد يـدها إليهـا لتخرجها من جيوب المواطنين الذين كانوا يتجنبون التعامل مع هذه البنوك لأسـباب تتعلـق بالحلال والحرام.

ونتيجة لعدم وجود سوق رأس مال إسلامي قادر على استيعاب الأموال المتاحة للاستثمار، فقد صارت الأردن شأنها في ذلك شأن دول العالم الثالث أسيرة للنظام المالي العالمي، حيـث لا يملك رأس المال المتاح للاستثمار إلا أن يتوجه إلى مركز سوق رأس المال، ليعود من هناك على هيئة قروض ومديونيات لذات البلاد التي خرجت منها هذه الأموال.

([1]) سفر، أحمد، العمل المصرفي الإسلامي بتصرف، ص63.

وتدل الإحصائيات المالية أن مجموع ما في الأردن والدول الأخرى الإسلامية من أموال واستثمارات متداولة في الأسواق المالية العالمية خارج البلاد الإسلامية يزيد على مجموع مديونيات هذه البلاد تجاه الدول المقرضة [1].

([1]) حمودة، سامي، المصارف الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، الأردن، 1989م، ص 171 سفر، احمد، المصارف الإسلامية، بيروت، لبنان، 2005م، بتصرف، ص 241.

الفصل الثالث

الوسائل والأساليب الممكنة لتطوير إمكانيات التعامل لسوق عمان المالي أمام البنك الإسلامي الأردني

يستهدف هذا الفصل في الأساس تقديم تصورات مقترحة لتطوير إمكانيات التعامل في سوق عمان المالي بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وسوف يقتصر هذا الفصل على البحث عن التصور الإسلامي لسوق عمان المالي، وضوابطه، ومتطلبات بنائه.

كما يستهدف الفصل أيضاً بيان دور البنك الإسلامي الأردني في تطوير الأدوات المالية الإسلامية، والتي تشكل نواة لبناء سوق عمان المالي على أسس إسلامية.

وفي ضوء هذا فإن الفصل خطط ليشمل المباحث التالية:

المبحث الأول: تطوير أساليب وأدوات التعامل مع سوق عمان المالي بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

المبحث الثاني: دور البنك الإسلامي الأردني في دعم وتطوير سوق عمان المالي.

المبحث الثالث: مقترحات لتفعيل تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.

المبحث الأول

تطوير أساليب وأدوات سوق عمان المالي بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية

تبين مما سبق أن حاجة البنك الإسلامي الأردني لسوق عمان المالي ماسة وضرورية، وإن عدم توافر الأدوات المالية الإسلامية، يمثل عقبة أمام تطور ونمو النشاط الاستثماري لهذا البنك على وجه الخصوص، ويؤدي إلى العديد من الآثار السلبية على كفاءته وأنشطته بصفة عامة.

وان هذا السوق يقوم على أنظمة إدارية، يستند الالتزام بها إلى تطبيق قاعدة المصالح المرسلة فيما يندرج تحت أصل شرعي عام لا يخالف نصاً أو قاعدة شرعية، وهي لذلك من قبيل التنظيم الذي يقوم به ولي الأمر في المواقف، وليس لأحد مخالفة تنظيمات ولي الأمر أو التحايل عليها ما دامت مستوفية للضوابط الشرعية. ومن ثم فمن الضروري البحث عن السبل التي تؤدي إلى تطوير سوق عمان المالي القائم واستحداث وتطوير أدوات مالية على أسس إسلامية.

بالإضافة إلى ذلك يتبين لنا أن هذا السوق، مع الحاجة إليه، هو في حالته الحالية ليس المثال المحقق لتنمية المال واستثماره حسب أسس الشريعة الإسلامية، وهذا الوضع يتطلب تطويره لمراجعة ما تقوم عليه من أنظمة وما تعتمده من آليات وأدوات وتعديل ما ينبغي تعديله في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية.

المطلب الأول

الضوابط الشرعية لعمل سوق عمان المالي على أسس إسلامية

هناك ضوابط متعددة تخدم أغراضاً متعددة لعمل السوق المالي وفق أحكام الشريعة الإسلامية، والتي يمكن تطبيقها على سوق عمان المالي حتى يصبح سوقاً إسلامياً وهي كما يلي:

أولاً: الالتزام بالقيم الإسلامية في كل الأمور:

تنبثق ضوابط السلوك الإسلامية، من القرآن الكريم والسنة النبوية، فالعمليات التي تتم داخل السوق المالي لا بد أن تكون وفق الشريعة الإسلامية، وهذه العمليات تبدأ من العقود ومشروعيتها، وكيفية الدخول إلى السوق، ودور الوسيط، وكذلك العلاقة بين البائع والمشتري، ودور التكنولوجيا والاتصالات الحديثة التي تجعل الفاصل الزمني بين العمليات يكاد يكون معدوماً، ولا بد من القيود الرقابية والتنظيمية التي تمارسها [1] سلطة السوق المالي على السماسرة والمختصين في صناعة السوق ومنها سقف الأسعار.

وكلما كان الالتزام بالقيم ضعيفاً، كلما كانت هناك فرص لحدوث الأزمات في معاملات السوق، وتمثل هذه القيم الوقاية من التبادل على المكشوف، ويمنع من أن يتخذ السوق المالي مجالاً للمقامرة والمجازفات والاحتكارات والتدليس والكذب والتعامل بالربا والإسراف والتبذير، حيث نجد أن معظم المشترين في السوق المالي لا ينوون استلام ما اشتروه، كما أن معظم البائعين لا ينوون تسليم ما باعوه، وتنحصر العملية في قبض أو دفع الفرق بين سعري الشراء والبيع، ومن هذا المنطلق يمنع العقد الصوري لأنه مخالفة لقصد

---

(1) الخطيب، عبد الكريم، السياسة المالية في الإسلام، دار المعرفة، ط2، بيروت، ص 184-185 بتصرف، القري، محمد علي "نحو سوق مالي إسلامي"، دراسات اقتصادية إسلامية، ص 11-26.

الشارع من التكليف والأحاديث النبوية الشريفة تخدم أغراض متعددة، منها قول الرسول صلى الله عليه وسلم (لا تبع ما ليس عندك) وهو أمر ملزم للمؤمنين وتوجيه مفيد لغيرهم، لأنه ينهى البائع عن بيع سلعة لا يملكها بحوزته ولا يقدر على تسليمها للمشتري، ويرتبط بهذا الحديث حديث شريف آخر نهى فيه الرسول صلى الله عليه وسلم "عن بيع المبيع قبل قبضه" وهو حديث يمنع توالي العقود على سلعة معينة قبل حيازتها[1].

ثانياً: ضابط التنمية الاجتماعية والاقتصادية:

1- يلزم الإسلام تشغيل المال لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية معاً.

2- الإلزام بأن يكون أسلوب المشاركة من أبرز الأساليب في المنهج الإسلامي، لأنها هي التي تضمن أن يوجه رأس المال إلى نشاط اقتصادي منتج.

3- الإلزام بأن يغطي الاستثمار كافة الأنشطة الاقتصادية الضرورية، فالإسلام يستهدف الإنتاج للاستثمار[2].

ثالثاً: ربط العائد بالجهد المبذول:

في مجال الاستثمار في السوق المالي هناك علاقة بين التقليب والحركة لرأس المال في الأنشطة المشروعة، وبين تعرض رأس المال للمخاطرة، وكلما زادت درجة التقليب والمخاطرة كلما زاد العائد[3].

---

(1) سفر، العمل المصرفي الإسلامي، ص 81.

(2) هارون، محمد صبري، أحكام الأسواق المالية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 1999م. بتصرف، ص 183.

(3) شحاته، حسين، المنهج الإسلامي لتشخيص الأزمات في سوق الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد 216، ص 13.

رابعاً: ضبط وترشيد الاستثمار نحو المشروعات الضرورية:

والتي يحتاج إليها الناس جميعاً وفيها منافع لتحقيق مقاصد الشرع وتجنب توجيه الأموال نحو المحرمات[1].

خامساً: الغرم بالغنم:

ومعنى هذا أن التكاليف والخسارة التي تحصل من الشيء تكون على من ينتفع بها شرعاً، فالنفقات التي تحصل نتيجة الشراء يدفعها كل من الشركاء بنسبة حصته، لأن كلاً منهم ينتفع من المال المشترك بقدر حصته[2].

هناك قواعد عامة للعمل في السوق المالي، تختلف باختلاف الجوانب الأخلاقية والسياسية، والاجتماعية[3]. فالجانب الأخلاقي يحرم بعض المعاملات والمنتجات، والجانب الاجتماعي يحدد بعض العلاقات بين الأفراد، والجانب السياسي يطلق بعض الحريات، وقواعد العمل في الشريعة الإسلامية، هي وفقاً لها لأن الإنسان مستخلف في المال، له أن يتصرف به وفقاً لدين الله، وان جميع المعاملات التي تتم هي عبارة عن علاقات تعاقديه تخضع لشروط العقد وأحكامه، وكذلك التعامل غير جائز في المحرمات أخذاً وعطاء والربا محرم والاحتكار ممنوع.

وينبغي مراعاة كل الضوابط التي تمكن السوق المالي من ممارسة نشاطه على الوجه المشروع من ناحية، وعلى ما يحقق مصالح الناس من ناحية أخرى فالغرض من هذا السوق هو تمكين المساهم من أن يحول أسهمه إلى سيولة، متى احتاج لذلك، وكذلك تمكين الآخرين

---

(1) هارون، أحكام الأسواق المالية، بتصرف، ص 184.

(2) إرشيد، محمود عبد الكريم، الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، الأردن، دار النفائس، 2001م، ص 226.

(3) القطان، مناع خليل، مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، ط1، 1980م، بتصرف، ص 132.

ممن يملكون السيولة، من أن يستثمروها في مشروعات يتوقعون ربحها، ولا يجوز أن ينحرف البعض بهذا السوق، فيتخذوها مجالاً للمضاربات بحيث يدخلها الناس لغرض المضاربة في أسواق الأسهم، والمخاطرة بتحقيق أرباح.

ومن الجدير بالذكر أن النظام المالي الإسلامي يعتبر أن كل إجراء أو نشاط يؤدي إلى الإضرار بمصالح الناس يعتبر نشاطاً غير إسلامي مهما كان في مستواه الجزئي مشروعاً.

المطلب الثاني

متطلبات بناء سوق عمان المالي على أسس إسلامية

إن بناء سوق عمان المالي على أسس إسلامية يكون بتوافر الأرضية الملائمة لحركة الأموال وفق نظام وأحكام الشريعة الإسلامية.

أولاً: الأمور التي تؤدي إلى إنشاء سوق عمان المالي على أسس إسلامية، وهي كما يلي:

1-: وجود المركز المالي* المتطور الذي يستطيع أن يخدم أغراض السوق في تسهيل حركة رؤوس الأموال والاستثمارات المتاحة[1]، إذ أننا يجب أن لا نغفل إمكانيات العالم الإسلامي وما يتوافر له من مجالات تتكامل فيها الموارد مع الاحتياجات، بحيث يمكن

---

(1) انظر: العياش، غسان، أبحاث في الإصلاح الاقتصادي وتطوير الأسواق المالية، اتحاد المصارف العربية، 1993م، ص 58، الاقتصاد الإسلامي والتكامل التنموي، أبحاث ندوة تونس، 1985م، ص 247.

* يقصد به وجود تربة ملائمة لنمو وتطوير المؤسسات المالية الإسلامية وذلك لما تتمتع به من بنية تحتية تشريعية وتطبيقية جيدة وذلك كالبحرين حيث تعتبر مركزاً ضخماً بوجود أكبر تجمع للمؤسسات المالية الإسلامية فيها والذي يضم 27 مؤسسة مالية و6 شركات تأمين وتكافل اسلامي و5 مؤسسات مساندة للقطاع المالي الاسلامي

العمل على إقامة سوق عمان المالي على أسس إسلامية، وبناءً على ذلك يقوم بتسهيل التبادل التجاري بين الأردن والدول العربية الإسلامية على نحو يحقق المصلحة المشتركة.

2- وفرة الموارد بالنسبة لرؤوس الأموال المتاحة للاستثمار وهذا ما ما يشكل عنصر العرض.

3- توافر المجالات الملائمة لتوظيف رؤوس الأموال وهو ما يوفر عنصر الطلب على هذه الأموال.

4- ابتكار الأدوات الاستثمارية التي تحقق الربح وتوفر خصائص السيولة بما يسهل استعمال الأموال المتاحة في مشاريع مختلفة، دون تخوف من طول الأجل المطلوب طالما توافرت إمكانيات التسييل من خلال الفعاليات المتوافرة في السوق.

5- إيجاد القاعدة التي يستند إليها السوق المالي، والمتمثلة في توفير التبادل التجاري الذي توفره السوق الإسلامية الحرة للتبادل التجاري وهي السوق التي يمكن إقامتها.

فالتفكيربكيفية جعل سوق عمان المالي إسلاميا يتطلب التخطيط العلمي ثم الانتقال به من الإطار النظري إلى التطبيق العملي. ولكننا نجد أن تطوير السوق المالي صورة منقولة عن النظام الغربي[1]، فموضوع عمل سوق عمان المالي على أسس إسلامية محكوم بمعايير الاقتصاد الإسلامي، ويعتبر من الأهداف الرئيسية التي يجب السعي إلى تحقيقيها.

ثانياً: الخصائص المتميزة للتصور الإسلامي لسوق عمان المالي:

يمكن تحديد الإطار العام بشأن الخصائص المتميزة للتصور الإسلامي لسوق الأوراق

---

(1) الشامسي، جاسم علي سالم، "سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات المجامع الفقهية الإسلامية بين الأمل والواقع"، المؤسسات الإسلامية، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المجلد الثاني، 2005م، ص 748.

المالية والتي يجب تطبيقها على سوق عمان المالي حتى يصبح سوقاً إسلامياً فيما يلي[1]:

أولاً: أنها سوق تقل فيها المضاربة على أسعار الأوراق المالية بدرجة كبيرة، وذلك بسبب المنع الشرعي لكثير من المعاملات التي تعتبر مجالاً لعمليات المضاربة، وبسبب تدخل السياسة المالية المعتمدة على (الزكاة) والتي تفرض عبئاً مرتفعاً على المتاجرة بالأدوات المالية والعملات، بينما تفرض عبئاً بسيطاً على الامتلاك الطويل الأجل للأدوات المالية بدافع الاستثمار.

ثانياً: أنها سوق تهتم بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ[2]، وتعتبر أن معيار كفاءة السوق المالي هو مدة تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة ولا ترتكز على حجم التداول، وإنما ترتكز على الموجود أصلاً في الأدوات المالية، باعتباره المؤشر الأساسي لتقدير مدى كفاءة السوق المالية.

ثالثاً: أنها سوق لا تكون أدوات الدين هي الغالب في تعاملاتها، وإنما تشجع وتحفز على تداول أدوات الملكية بشكل واسع، وتستحدث من الصيغ الاستثمارية كل ما يخدم عمليات التبادل الحقيقي للسلع والخدمات.

رابعاً: أنها سوق لا تتحكم بالاحتكارات والرشاوي، ولا المعلومات المضللة والهامشية في تحديد أسعار الأوراق المالية فيها[3].

---

(1) القاضي، محمود، دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة المـوارد والأدوات الماليـة الإسـلامية، اتحـاد المصارف العربية، 2005م، ص 140.

(2) حسن، احمد محيي الدين، عمل شركات الاستثمار الإسـلامية فـي السـوق العالميـة، جـدة، الـدار السعودية،،1986م، ص 204.

الجبالي، محمود علي، الأسواق المالية في الإسلام، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسـلامية، جامعة اليرموك، بتصرف، ص 116-119.

(3) سفر، العمل المصرفي الإسلامي، ص 80.

المطلب الثالث

الأدوات المالية الإسلامية

إذا كانت مسألة ابتكار أدوات مالية جديدة تعتبر ذات أهمية بالنسبة للمعاملات المالية التقليدية، فإن هذه الأهمية تصبح اكبر بالنسبة للمعاملات المالية الإسلامية، حيث يتعين البحث عن أدوات مالية جديدة تجمع بين موجهات الشرع الحنيف واعتبارات الكفاءة الاقتصادية تمشياً مع ظروف المنافسة المتغيرة، وبعد جهود مضنية من المفكرين الاقتصاديين المسلمين، ظهرت الأدوات المالية الإسلامية(*). فالأدوات المالية الإسلامية تلعب دوراً في تنشيط سوق عمان المالي وحل مشاكل عدة فيها، وتتلخص هذه الأهمية في ما يلي:

1- تسهيل التلاقي بين رؤوس الأموال للبنك الإسلامي في استثمارات تؤمن الربحية والسيولة والضمان.

2- اعتماد أدوات تمويل للمشاريع تعود بأكبر فائدة للاقتصاد وليس في كبر ربحية للمستثمر، وتقاس منفعة المشروع وأهميته للتمويل بقدر تحقيقه للأهداف الاقتصادية الإسلامية، ومنها توليد رزق رغد لأكبر عدد من الأحياء، ومكافحة الفقر وتحسين توزيع الدخل والثروة، وحفظ المال وتنميته.

3- تنوع الأدوات المالية الإسلامية من حيث نوع النشاط والآجال بحيث يمكنها أن تستوعب فئات جديدة من أصحاب المدخرات.

(*) يمكن تعريف الأدوات المالية الإسلامية بأنها "صكوك تصدرها مؤسسات مالية باعتبارها مضارباً تمثل حصة شائعة في رأس مال مشروع معين أو مشروعات متعددة تشارك في الأرباح المتوقعة والخسائر المحتملة وتتميز بآجال متفاوتة وبقدرات مختلفة على التداول والاسترداد. انظر: احمد محي الدين، <u>الأدوات الاستثمارية الإسلامية ودورها في تنشيط التداول في البورصات العربية</u>، اتحاد المصارف العربية، 1994، ص 136، بيروت لبنان، الهندي، عدنان <u>دور المصارف العربية في تنشيط التداول بالبورصات العربية</u> اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1994، ص 94.

4- جذب الفئات المتقيدة، بالأحكام الدينية والتي ظلت لعوامل عدة مبتعدة عن السوق، ومتشككة فيها.

وقد ساهمت الأدوات المالية الإسلامية في حل بعض المشاكل التي كانت تعترض نمو وتطور الأسواق المالية في بعض الدول العربية، ومنها مشكلة وجود الفرص الاستثمارية الجاهزة، وعجز الأدوات المالية التقليدية عن أن تكون أداة فعالة لتعبئة المدخرات وتمويل التنمية الاقتصادية، والاعتماد في التمويل على المؤسسات الدولية، وعلى حركة رؤوس الأموال الخارجية وأحجام بعض الفئات من الناس عن التعامل بالأدوات المالية التقليدية، وللتخوف من الانفتاح على الأسواق الخارجية[1].

يمكن تصور بعض المعالجات للأدوات المالية التقليدية وهي كما يلي:

- التصكيك* وصناديق الاستثمار:

يعتبر التصكيك أحد الابتكارات المالية الحديثة التي وفدت إلينا من الأسواق الغربية التي تعتبر سعر الفائدة كأساس للتعامل.

يعرف التوريق في الاقتصاد بأنه "تكنولوجيا مالية مستحدثة تفيد حشد بنك ما لمجموعة من الديون المتجانسة، والمضمونة بأصول في صورة دين واحد مفرز ائتمانياً، ثم عرضه من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في صورة أوراق مالية للجمهور لتقليل مخاطر التأجير، أو العجز عن الوفاء بهذه الديون، وضمان التدفق المستمر للسيولة النقدية"[2].

---

(1) معاد، البنوك الإسلامية حول العالم، ص 104- 105.

* للمعرفة عن نشأت التصكيك الإسلامي انظر الشريف، محمد عبد الغفار. التوريق وبقية أدوات السيولة، ندوة البركة للاقتصاد الاسلامي، البحرين، 2002، ص10-12.

(2) عثمان، حسن فتحي، التوريق المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني، القاهرة، مصر، دار الكتب، 1999م، ص 35.

ويمكن تكوين صناديق استثمارية من هذه الصكوك، والصندوق الاستثماري يعرف بأنه "تجميع للأموال عبر الاكتتاب في صكوكه بفرض استثمارها في مجال استثماري معرف بدقة في نشرة الإصدار[1]، وتتعدد مجالات استخدامها، حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد وبالطبع منها المجالات المالية وتصدر الصناديق بآجال وأحجام معينة (الصناديق المغلقة) وأحجام غير محددة (الصناديق المفتوحة) [2].

تحتوي هذه الصناديق على أوراق مالية، وتأخذ أشكال المعاملات المختلفة لصيغ التمويل الإسلامية بشكل الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك، والتي يمكن أن يصدرها البنك الإسلامي الأردني ويتم تداولها في سوق عمان المالي. وتكيف صناديق الاستثمار الإسلامية بأنها شركة مضاربة بين إدارة الصندوق وبين المكتتبين فيه الذين يمثلون في مجموعهم رب المال. وهذه الصكوك لا تختلف عن سندات المقارضة التي سيتم ذكرها بعد قليل فهي تخضع لنفس الأحكام. وتقديم تجربة التوريق لصناديق الاستثمار الإسلامية بتنوع، حيث توجد شهادات دائمة وأخرى مؤقتة كما توجد شهادات طويلة الأجل وأخرى قصيرة الأجل، كما توجد شهادات قابلة للتداول وغير قابلة للتداول.

وعند الحديث عن التوريق من الناحية الشرعية يمكن القول إنه إذا كان الدين الثابت في الذمة المؤجلة السداد نقوداً؛ اتفق الفقهاء على عدم جواز توريقه وامتناع تداوله في سوق عمان المالي، سواء أكان بيع نقد معجل من جنسه، لأن فيه ربا فضل، ، أو بيع نقد معجل من

---

(1) عوض الله، صفوت عبد السلام، "صناديق الاستثمار "دارسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي" المؤسسات المالية الإسلامية ،المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، ط3، 2005م، ص 818.

(2) علي، نادية أمين محمد، "صكوك الاستثمار الشرعية خصائصها وأنواعها"، المؤسسات المالية الإسلامية المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، مج 3، 2005م، ص 988. للمزيد انظر: الخياط، عبد العزيز، عزت، "الصناديق الاستثمارية الإسلامية من وجهة نظر إسلامي"، مؤتمر ترشيد المصارف الإسلامية، 2005م، ص 699.

غير جنسه، لأنه ربا نسيئه، ولا يفرق في ذلك بين ما كان أصلاً قرضاً، أو بيعاً، أو إجارة، لأنه تجري فيه أحكام الصرف[1].

فمثلاً إذا قام البنك الإسلامي الأردني ببيع دين المرابحة فهذا لا يجوز في الشريعة الإسلامية، لأنه شبيه بسندات الدين المحرمة، كأن يقوم البنك الإسلامي الأردني ببيع سلعة بالمرابحة إلى أحد عملائه بثمن مقدر بتسعة آلاف دولار لمدة معينة، وحينئذ يتحول الثمن إلى دين يستحق الأداء بعد مدة معينة موثق بسندات القبض، وبعد ذلك يقوم البنك الإسلامي الأردني ببيعه إلى عميل آخر من عملائه حالاً، أو في زمن أقل من المدة الأولى مثلاً بمبلغ أقل من دين المرابحة ثم يقوم العميل الآخر باستيفاء الدين كاملاً بعد انتهاء المدة.

ويمكن أن يقدم التصكيك الإسلامي أنواعاً متعددة من الصكوك الاستثمارية وفقاً لاعتبارات متعددة ومن ذلك الصيغة الشرعية التي يقوم بها الصك وهي:

- **سندات المقارضة:**

عرّف قانون البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار رقم "3" لسنة (1978)، في المادة الثانية منه، سندات المقارضة بأنها: "الوثائق الموحدة القيمة، والصادرة عن البنك بأسماء من يكتتبون فيها، مقابل دفع القيمة المحررة لها، على أساس المشاركة في نتائج الأرباح المتحققة سنوياً حسب الشروط الخاصة بكل إصدار على حده"[2].

وإنها قابلة للتداول فقد جاء في المادة (18) من القانون بأنه (يتم تداول سندات المقارضة في سوق عمان المالي حسب أحكام قانونه وأنظمته وتعليماته كما يتم نقل ملكيتها

---

(1) حماد، نزيه، "بيع الدين بالدين"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع 1، 1419هـ- 2000م، ص 465.

(2) قانون البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رقم 62 لسنة 1985م. للمزيد انظر: السالوس، علي، الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة، الدوحة، قطر، دار الثقافة، 1996م، ص 720. السالوس، علي، "صكوك المقارضة بديل إسلامي للسندات وشهادات الاستثمار"، الاقتصاد الإسلامي، 1993، ص 17-21.

حسب هذه الأحكام[1].

- **سندات المشاركة:**

صكوك المشاركة تعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً، وهي مشابهة كثيراً لصكوك المضاربة (السالف ذكرها)[2]، ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في[3] صكوك المضاربة أن المال كله من طرف (أو مجموعة أطراف) بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة (التي تصدر الصكوك للمستثمرين) تعتبر شريكاً لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة. والمثال الواضح لها شهادات المشاركة الحكومية (شهامة)، والمتمثلة في مشاركة الجمهور للحكومة في مؤسساتها المرابحة عبر حملهم لشهادات شهامة، وأيضاً شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) والتي تعتبر أحد أدوات إدارة السيولة عبر سياسات السوق المفتوحة، ومستنده

على ملكية الدولة الجزئية أو الكلية في بعض المؤسسات المصرفية الرابحة، وتمتاز بسهولة مراقبتها مالياً[4].

---

(1) قانون البنك الإسلامي الأردني، لعام 1985م، ص 5.

(2) علـى شـبكة الإنترنـت، osman Hamad mohd- khair "musharaka sukuk" for – cenara .fundnay

(3) أبو غدة، عبد الستار، "**العمل المصرفي**"، حلقة 2، مجلة الاقتصاد الإسلامي، عدد 208، ص 35 (2) فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية" على شبكة الإنترنت (2005/9/11م.
wwwbank of usdan: orglarabic/ period/ mosrafi/ vo/ 129/ Islamic . Htm. Islamic Banking http, 11 www, Bma, Gor. Bh/ cms/ media/ ibhub.

(4) القاضي، محمود، دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق رأس المال، اتحاد المصارف العربية، 2005م، ص 146. أبو غدة، عبد الستار، "**صناديق الاستثمار الإسلامية**"، المؤسسات المالية الإسلامية، المؤتمر العلمي، مج2 ، 2005م، ص 572.

- **سندات الإجارة:**

وهي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة بقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرصة الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك قياساً على نظرائه الآخرين، وتعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلاً[1]، وذلك لأنه يمكن التنبؤ بدقة عوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة.

- **صكوك المزارعة:** تعرف صكوك المزارعة*بأنها :"وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها بتمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد[2].

- **صكوك المرابحة:**

المرابحة كصيغة إسلامية تعني: "بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك الإسلامي الأردني) والمشتري"[3]، أما صكوك المرابحة: فتعرف بأنها وثائق يصدرها الواعد بشراء بضاعة معينة لها ربح غير محدد، أو الوسيط المالي الذي ينوب عنه، بعد تملك البائع وقبضه لها، بقصد استخدام حصيلتها في تكلفة شراء

(1) قحف، منذر، سندات الأجارة والأعيان المؤجرة، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 2000م، ص37. أبو غدة، صناديق الاستثمار الإسلامية، ص 572.

* إن مما يشبه المساقاة والمزارعة أن يدفع دابته إلى من يعمل عليها والأجرة بينهما أنظر مجموعة من العلماء، فتاوى إسلامية، مكتبة المعارف الرياض.

(2)هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة البحرين، 2003م، ص 312. انظر: السعد،أحمد. الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي، الكويت، الأمانة العامة للأوقاف، 2000م، ص 100.

(3) بن جزي، محمد بن احمد، قوانين الأحكام الشرعية ومسائل الفروع الفقهية، دار العلم للملايين، بيروت، ص 289، حطاب، كمال توفيق، "القبض والإلزام بالوعد في عقد المرابحة للآمر بالشراء في الفقه الإسلامي"، مؤته للبحوث والدراسات، المجلد 15، العدد الأول، 2001م، ص 263.

هذه البضاعة نقلها وقبضها وتخزينها. ويكتتب فيها البائعون للبضاعة مرابحة بعد تملكهم وقبضهم لها عن طريق الوسيط المالي الذي يتولى تنفيذ هذه العقود نيابة عن مالكي صكوك المرابحة.

المبحث الثاني

دور البنك الإسلامي الأردني في دعم وتطوير سوق عمان المالي

إن الدور الكمي مقدار ما يضخه وما يستوعبه البنك الإسلامي الأردني من أموال بواسطة مختلف أنشطته الاستثمارية والتمويلية[1]،ويمكن الإشارة في هذا الجانب إلى ثلاثة مجالات أساسية تتعلق بسوق عمان المالي[2]:

أولاً: تطبيق مفهوم البنوك الشاملة[*] : ويقصد بها عملية تقديم حزم من الخدمات المالية المتنوعة التي تشتمل على أعمال قبول الودائع ومنح القروض بالتجارة أو التداول بالأدوات المالية وبالعملات الأجنبية ومشتقاتها، وتقصد الإصدارات الجديدة من دين وحقوق ملكية والقيام بأعمال الوساطة على تنوعها وإدارة الاستثمارات، وتسويق منتجات صناعية والتأمين ورأس المال المخاطر وصناديق الاستثمار المشترك والتأجير، وهذا الانتقال من

---

(1) قعطبي، حسين حسن، "دور المصارف في تطوير أسواق الأوراق المالية" على شبكة الإنترنت، 2005/10/29م.

www. Elaph. Com Ielaphweb/ News Papers

انظر: إمام، احمد فهمي، "الأسواق المالية والعربية حاضرها ومستقبلها"، العمليات المصرفية الدولية، اتحاد المصارف العربية، ص 97-124.

(2) سفر، العمل المصرفي الإسلامي، ص 80.

(*) البنوك الإسلامية تشبه البنوك الشاملة وأول من لاحظ هذا الشبه، احمد النجار ويعتبر رائد العمل المصرفي الإسلامي.

البنوك التقليدية إلى الشاملة يتسق مع أهداف البنوك الإسلامية التي تتعدى مجـرد الوساطة المالية، فهذا التطور للأدوات المالية يساعد البنك الإسلامي على مفهوم الصيرفة الشاملة[1].

وبالرغم من أن تطبيق فقه المعاملات على الواقع الاقتصادي المعاصر اتخذ في بادئ الأمر شكل البنك التقليدي ولكنه فيما بعد تجاوزه إلى أدوار ومهام تنوعت وتعددت فيها الوظائف والممارسات، بقدر ما تسمح التشريعات المنظمة للعمل المصرفي. ومن الأنشطة البارزة التي قامت بها بعض المؤسسات المالية الإسلامية: المساهمة المباشرة في رأس مال بعض المشروعات، والترويج للفرص الاستثمارية المتاحة وإعداد دراسات الجدوى، والدخول في شراكات مع البنوك، بتملك الأصول المالية ثم التنازل التدريجي عنها لمستثمرين جدد.

وقام البنك الإسلامي الأردني بدور المستثمرين بحيث يقوم بابتكار المشروعات الكبيرة عن طريق المشاركة المتناقصة[2]، ويبدؤون بالتنازل عن حصصهم لصالح شركائهم أو لمستثمرين جدد كي يتفرغوا لإقامة مشروعات أخرى.

كما يقوم البنك الإسلامي الأردني بعمليات استثمار عن طريق المرابحة[3] والبيع بالتقسيط[4]، إلى جانب قيامه بحيازة العقارات وتأجيرها وتوريقها، والى جانب دخولها مجال الزراعة[5] عن طريق عقود المزارعة والمساقاه والمغارسة والسلم[1] والسلم الموازي ودخولها

---

(1) محمد يوسف كمال، **"حوار حول الوساطة المالية والمصارف الإسلامية"**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، مجلة 13، ص73.

(2) المالكي، عبد الله عبد المجيد، البنك الإسلامي الأردني، عمان، مطابع الدستور، 1996م، ص 138.

(3) انظر: الريحان، بكر، الينبوع، البنوك، عمان، الأردن، 344، نيسان، 2000م، ص 20.

(4) انظر: الإبراهيم: محمد عقله، حكم بيع التقسيط في الشريعة الإسلامية والقانون، عمان، الأردن، مكتبة الرسالة، ط1، 1987م، ص 13.

(5) الجارحي، معبد علي وظائف المؤسسات في النظام النقدي والمالي الإسلامي ودورها في سياسات النقد والمال والأسواق المالية، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة المغربية، الدار البيضاء، 1998م. ص، 100.

مجال الصناعة عن طريق عقود الاستصناع، والاستصناع الموازي[2]، وغيرها من صيغ الاستثمار التي يمكن تحويلها إلى أدوات مالية(*) جديدة يمكن تداولها في سوق عمان المالي، جعل من البنك الإسلامي الأردني تطبيقاً مبكراً لفكرة الصيرفة الشاملة.

- سندات المقارضة:

ويمكن للبنك الإسلامي الأردني إصدار هذه السندات، فالمكتتبون فيها هم العملاء الذين يمتلكون المال ويقومون بدفع القيمة المحررة لها، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة السندات موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال ويتحملون الخسارة إن وقعت ويتم تداول صكوك المضاربة للبنك الإسلامي الأردني في بورصة عمان بعد قفل باب الاكتتاب، فإن كان التداول قبل مباشرة العمل فتنطبق عليها أحكام الصرف لأنه مبادلة مال بمال فيجوز شرعاً بيع هذه الصكوك في البنك الإسلامي الأردني على أن تكون موجودات وعاء المضاربة سلعاً عينية بنقود معجلة أقل من قيمتها سوقياً أو أكثر أو متساوية، ولا حرج أيضاً في حلول مساهم جديد محل مساهم قديم خارج، لأنه بيع عين بنقد معجل، ولا يحتوي الربا والغرر المحرمين شرعاً.

- سندات المشاركة:

ويمكن للبنك الإسلامي الأردني أن يصدرها ويطلب المشاركة في مشروع معين أو نشاط محدد، والمكتتبون هم عملاء يكونون شركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي

---

(1) انظر: دويكات، هيفاء، عقد السلم كأداة للتمويل في المصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، اربد الأردن، 2003م، ص 73.

(2) الزرقا، مصطفى، احمد، عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث، والتدريب، ط1، 1995م، ص 21-22.

(*) الأدوات المالية الإسلامية، التي ستذكر أعلاه على سبيل المثال لا على سبيل الحصر.

حصة المكتتبين في رأس مال البنك، ويملك البنك الإسلامي الأردني سندات موجودات الشركة ويستحق البنك حصته في أرباح الشركة ويتم تداول هذه السندات في بورصة عمان بعد قفل باب الاكتتاب.

- **سندات الإجارة:**

ويمكن للبنك الإسلامي الأردني أن يشتري مجموعة من سيارات الأجرة لنقل الركاب ثم يطرح قيمة هذه المجموعة بشكل سندات مقسمة بقدر رأس المال بحصص معلومة، ثم يتعاقد البنك الإسلامي الأردني مع من يعمل بهذه الوسائل تحت إشرافه وإدارته، ويكون للبنك الإسلامي الأردني ربحان: ربح من المشاركة في ملكية هذه الوسائل، وربح آخر نظير إدارته وإشرافه على المشروع. ويمكن بيع سندات الإجارة في البنك الإسلامي الأردني وتداولها في بورصة عمان.

- **صكوك المزارعة:**

يمكن للبنك الإسلامي الأردني أن يقوم بشراء أرض زراعية ثم يقسم ثمنها على حصص يصدر لها صكوكاً تباع إلى الجمهور، ثم يتعاقد البنك مع شخص آخر ليقوم بسقي الزرع والقيام عليه، وللبنك أن يختار أحد الخيارات الثلاثة الآتية:

1- أن يتولى هو القيام على الزرع بجزء مشاع معلوم من المحصول.

2- أن يشترك في رأس المال فيكون من الملاك.

3- أن يتولى فقط الإشراف على المشروع وإدارته مقابل أجر معلوم.

وهذا يعتبر من الاستثمارات قصيرة الأجل، لأن هذه المحاصيل موسمية، ويمكن أن يكون من الاستثمارات طويلة الأجل بأن تجعل مدة العقد لفترة طويلة.

- صكوك المرابحة:

يجوزللبنك الإسلامي الأردني ان يصدر صكوك مرابحة فقط في حالة السوق الأولي، وبالذات في حالة كان المشروع محل المرابحة مشروع تنموي كبير، والمكتتبون فيها هم مشترو البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المرابحة ويستحقون ثمن بيعها، وبينما تداولها في بورصة عمان يعتبر مخالفاً للشريعة الإسلامية لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلاً، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً وبيع الدين لا يجوزه الفقهاء. لكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجوز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبيته من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً.

ويمكن أن يقوم البنك الإسلامي الأردني بشراء سلعة معينة مثلاً سيارة بثمن معجل، ثم يقوم البنك الإسلامي الأردني ببيعها للعملاء بثمن مؤجل موثق بكفيل أو رهن وإن يقوم بتوريق تلك الديون على عملائه والشراء بصكوكها كمية أخرى من السيارات الحاضرة من المصنع، ثم يبيعها بثمن مؤجل موثق آخر، ثم يورق ثمنها ويشتري بها سلع أخرى حاضرة، ولذلك لا تتجمد تلك الديون النقدية في الفترة ما بين ثبوتها في الذمة وحلول أجلها بل تتحول إلى ما يشبه النقود السائلة، ذلك بجعل ثمناً لسلع عينية حاضرة، وتجوز هذه الحالة بشرط انتفاء غرر عدم القدرة على تسليم الدين في وقت محلة والجواز بناء على قول النخعي والقاضي شريح ومالك، وزفر بن الهذيل، لأن عندهم يجوز الشراء بالدين من غير ما هو عليه فقد جاء في المبسوط للسرخسي الشراء بالدين من غير الذي عليه الدين صحيح كما يصح ممن عليه الدين، لأن الشراء لا يتعلق بالدين المضاف إليه ألا ترى انه لو اشترى بالدين شيئاً على أنه لا دين أكان الشراء صحيحاً ويمثل ذلك الثمن في ذمته فكذلك هنا يصح الشراء بمثل ذلك الدين في ذمة المشتري[1].

---

(1) السرخسي، محمد أحمد، المبسوط، بيروت، لبنان، دار المعرفة، ط3، 1986م، ج14، ص22.

وروى مالك في الموطأ عن سعيد بن المسيب[1]، وسليمان بن يسار، وابن شهاب، وأبي بكر بن حزم، أنهم نهوا عن أن يبيع الرجل حنطة بذهب إلى أجل، ثم يشتري بالذهب تمراً قبل أن يقبض الذهب، ويحيل الذي اشترى فيه التمر على غريمه الذي باع منه الحنطة بالذهب التي له عليه في ثمن التمر فلا بأس بذلك وقد سألت عن ذلك غير واحد من أهل العلم وتخريجاً على المشهور في مذهب الإمام مالك، ووجه عند الشافعية وفي رواية وجهها ابن تيمية وتلميذه ابن القيم عن الإمام أحمد جواز بيع الدين النقدي المؤجل بغير المدين بسلعة حاضرة إذا انتفى غرر عدم القدرة على تسليم الدين في وقت محله[2].

ثانياً: زيادة الطلب والعرض في سوق عمان المالي:

إن البنك الإسلامي الأردني هو البنك الوحيد في الأردن الذي يشكو من عدم وجود منافذ استثمارية يستوعب سيولتها الفائضة ويمدها بالسيولة عند الحاجة وتمويل مشروعاتها، ولذا فإن سوق عمان المالي هو المكان المناسب لتحقيق تلك الحاجة وبالرغم من المعوقات التي تم ذكرها سابقاً، فإن البنك الإسلامي الأردني سوف يضيف إلى السوق (أسهما) وهذا مساهمة كبيرة في جانب العرض، أما في جانب الطلب فإن محافظ البنك الإسلامي الأردني يضم عدداً مهماً من أسهم الشركات، هذا بالإضافة إلى إنشاء صناديق خاصة بالأسهم. ويتم استخدام صناديق الاستثمار لتحقيق ما يطمح إليه المستثمرون من الأرباح المرتفعة والآمنة مع سهولة في تسييل الاستثمارات طويلة الأجل وفقاً للشريعة الإسلامية، كما تعتبر صناديق الاستثمار من الأساليب الحديثة للاستثمار الإسلامي والتي تقوم فكرتها على عقد مضاربة فقهية، حيث يتم تجميع أموال المستثمرين في صناديق ثم طرحها للاستثمار كأسهم تمثل مجموعها محفظة الصندوق ثم توظيفها وتنميتها في تمويل المشروعات الاقتصادية حسب طبيعة كل صندوق (إجارة ، معدات، عقارات، تجارة). وما يتحقق من أرباح تكون مشاعة

---

(1) بن أنس، مالك، <u>الموطأ</u>، بيروت- لبنان، دار إحياء التراث العربي، 2000، ج، ص642.

(2) ابن تيمية، احمد عبد الحليم، <u>مجموع الفتاوى</u>، مجلد 39، دار عالم الكتاب للطباعة والنشر والتوزيع، 1991م، ص528.

بين الشركة والمساهمين بحسب النسبة المتفق عليها في عقد الاكتتاب، ولكل صندوق من هذه الصناديق التي تميزه من حيث الحد الأدنى للاشتراك ومدة الاستثمار، وتوزيع الأرباح المتوقعة ومجال الاستثمار وأسلوب التمويل.

تطبق صناديق الاستثمار أساليب التمويل الإسلامي كالمضاربة الخ، كما تقوم هذه الصناديق بجميع الأنشطة الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ومن ذلك الاستثمار في أسهم الشركات (المدرجة وغير المدرجة)، تمويل المشروعات المساهمة في تأسيسها، إدارة المحافظ الاستثمارية، الاستثمارات المباشرة في المشروعات التجارية والصناعية، تطوير المشروعات العقارية، تأجير المعدات والآلات.

ثالثاً: دعم التوجهات الحكومية نحو التخصيص(المشاركة في جهود الخصخصة) وإقامة الشركات الإسلامية:

ويكون بالمساهمة في الدور الاستشاري كدراسة الجدوى وتقييم الموجودات وتحديد عدد الأسهم التي يمكن إصدارها، إلى جانب الدور التمويلي وذلك لشراء أسهم الشركات المراد تخصيصها وإدخالها ضمن حافظتها الاستثمارية ومحافظ عملائها وبيعها بعد ذلك بالتدريج للجمهور ولصناديق الاستثمار المشترك.

إن تأسيس شركات الاستثمار الإسلامي وشركات في ميادين جديدة (شركات تأجير، شركات الديون وتحصيلها، شركات إعادة تمويل الرهن العقاري، وكالات التصنيف الائتماني). جاء استجابة لضرورة تأسيس شركات تكون نواة لبناء سوق عمان المالي على أسس إسلامية وذلك من خلال طرح المنتجات الاستثمارية وصناديق الاستثمار وتقديم الخدمات المصرفية للأفراد طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

لقد أصبح ضرورياً اليوم العبور بالعمل المصرفي الإسلامي إلى آفاق أكثر اتساعاً حيث يتم توريق الاستثمارات وإيجاد آليات تحل محل السوق المالية وأدواته المفقودة، وذلك من خلال تأسيس شركات للأوراق المالية حيث ينقسم رأس مالها إلى أسهم إدارة رأس المال

الثابت وتخول مالكيها حق التصرف والإدارة والتصويت وأسهم مشاركة تمثل رأس المال المتغير وتخول مالكيها المشاركة في الأرباح السنوية والرأسمالية دون أن يكون لها حق الإدارة والتصويت[1].

ومن الممكن لشركات التوريق كل في نطاقها ان تقوم بتصميم إصدارات أو صناديق استثمارية تصدر أسهماً أو وحدات استثمارية تمثل حصصاً شائعة في أصول قائمة ومنتجة تباع للراغبين الذين يمكنهم الاحتفاظ لها حتى موعد التصفية أو تداولها بين المتعاملين أو إعادة بيعها لمتعهدي إعادة الشراء وفقاً لأنظمة هذه الشركات.

وعليه، تشكل شركات الأوراق المالية والصناديق إحدى أهم التجارب التي تهيئ مناخاً متكاملاً يجسد الرؤية الإسلامية في مجال توريق الاستثمارات. تلك الرؤية التي تربط بين التوريق وبين دعم النشاط الإنتاجي، وتأسيس المشروعات الجديدة، إذ نلاحظ أن هذه التجربة خدمت السوق الأولية عبر الحرص على البحث وعن الفرص الاستثمارية الجديدة ودراسة جدواها فيما يعرف بمرحلة (إيجاد العملية) كما خدمت السوق الأولية كذلك فيما يعرف بتجربة المستثمرين (المبادرين) كما خدمت السوق الثانوية بتنظيم وتشجيع التبادل الرضائي بين المتعاملين وعبر التعهد بإعادة الشراء، كما ساهمت بمجال خدمة العملاء بإقامة مؤسسات (وكلاء الدفع) نيابة عن الشركتين عند تصفية الإصدار.

هذا ويؤمل أن يبقى تجربة البنك الإسلامي الأردني متفاعلاً مع حركة الاقتصاد، غير منعزلة عنه يأخذ ما يلائمه ويتوافق مع منهجه، وتولي أمر سوق عمان المالي اهتماماً ضرورياً لأنها لا تترجم حركة النشاط الاقتصادي في مجمله، ويسعى بأن يكون سوق عمان المالي خادماً للاقتصاد الأردني وقائداً له نحو النمو وتحقيق الرفاهية المنشودة.

يتضح على ضوء ما سبق – أن إنشاء أو تطوير سوق عمان المالي على أسس إسلامية؛ وكذلك استحداث أدوات مالية إسلامية أمر يخرج عن إمكانات البنك الإسلامي

---

(1) القاضي، دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق الأوراق المالية، ص142.

الأردني بمفرده، وان كان يقع على عاتقه قسط كبير من المسؤولية للمساهمة في تحقيق ذلك، ويبقى في نفس الوقت من الضروري قيام الدولة بدورها المطلوب في هذا الشأن حتى تكتمل العناصر الضرورية لإنشاء وتطوير سوق عمان المالي على أسس إسلامية.

ومن المهم الإشارة إلى أن استحداث أدوات مالية إسلامية يمثل المطلب الأساسي اللازم لقيام هذا السوق، فكلما توافرت هذه الأدوات وزاد حجم تداولها، كلما أدى ذلك إلى الاقتراب من قيام سوق عمان المالي على أسس إسلامية وتقع على عاتق البنك الإسلامي الأردني مسؤولية كبيرة في إنجاز هذه الأداة.

هذا بالإضافة إلى ضرورة توافر الجوانب التشريعية والتنظيمية اللازمة لتسويق هذه الأدوات، والتي تسمح لها بالعمل وفق المبادئ والأسس الإسلامية التي تشكل نواة في مجموعها لبناء سوق عمان المالي على أسس إسلامية، بكل ما يحققه من مزايا واعتبارات.

وبالطبع فإن كل عنصر من العناصر السابقة سواء من حيث الأرضية الملائمة لحركة الأموال والأدوات المالية الإسلامية يحمل ذلك أفكاراً وآليات ونماذج تعتبر تجديداً بمجال البنك الإسلامي الأردني.

المبحث الثالث

مقترحات لتفعيل تعامل البنك الاسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

منذ نشأته وحتى الآن، استطاع البنك الإسلامي الأردني أنْ يحقق نجاحاً كبيرا، إلاَّ أنَّ تجربته تعرضت للانتقاد في بعض الجوانب من حيث تركيزه على صيغة المرابحة والتي يعتبرها العديد انها لا تؤدي دوراً تنموياً. لكن من خلال الأدوات المالية الإسلامية يستطيع تنويع أنشطته الاستثمارية وإحداث توازن بين صيغ التمويل المتعددة، بالإضافة إلى ذلك أنَّ

البنك الإسلامي يقدم الأنشطة التمويلية قصيرة الأجل المتمثلة في المرابحات المصرفية حرمت الكثير من الأنشطة الاستثمارية المتوسطة وطويلة الأجل من الحصول على التمويل اللازم لها، ممّا يجب على البنك الإسلامي الأردني أنْ يقوم بابتكار أدوات مالية إسلامية تتلاءم مع الآجال المختلفة للمشاريع المتنوعة، حيث قامت الباحثة بتوزيع (60) استبانة من استبانات الدراسة على عينة عشوائية من موظفي البنك الإسلامي الأردني في إربد وعمان، مثلت عينة الدراسة من المجتمع الإحصائي، وتم استرداد (50) استبانة صالحة لأغراض التحليل الإحصائي، أي بنسبته استرداد بلغت (83.2%) وقد تمّ استخدام النسب المئوية لإجابات أفراد العينة وسيتم فحص إجابات أفراد العينة على المجموعة الثانية من أسئلة الاستبانة المرفقة في الملاحق والتي تقيس هذه العوامل ودرجة تأثيرها والجدول التالي يبين ذلك.

جدول رقم (23)

4. المجموعة الثانية من الأسئلة:

اقتراحات لتفعيل وتطوير تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي

الفقـــرة	مؤثر جداً%	مؤثر غالباً %	مؤثر %	غير مؤثر %	غير مؤثر إطلاقاً %
من الخطط المستقبلية للبنك الإسلامي الأردني تعامله بالأدوات المالية الإسلامية مع سوق عمان المالي.	%98	00	00	%2	00
إن البنك الإسلامي الأردني عند تعامله بالأدوات المالية الإسلامية يعتبر من أبرز أركان سوق عمان المالي.	%94	%2	%2	%2	%2
إنّ تعاون البنك الإسلامي مع البنوك الإسلامية الأخرى في الدول العربية المجاورة يساعدها في إنشاء سوق مالي إسلامي، وذلك بتدعيم رؤوس الأموال والاحتياطات الخاصة بها بما يتيح حجماً مناسباً للتعامل وإنشاء سوق عمان المالي على أساس إسلامي.	%96	00	%2	%2	00
إن لنشر البنك الإسلامي الأردني في جهوده الإعلامية حيزاً مناسباً لنشر الوعي الاستثماري، وإيضاح مميزات الاستثمار في الأدوات الاستثمارية الشرعية يعتبر ضروري لتطوير وتفعيل تعامله مع سوق عمان المالي.	%98	00	%2	00	00
تطوير الأطر القانونية والتنظيمية في سوق عمان المالي لاستيعاب الأدوات المالية الإسلامية يمكن البنك الإسلامي الأردني من تطوير وتفعيل تعامله مع سوق عمان المالي.	%98	%2	00	00	00
تسهيل وتسجيل الأدوات المالية الإسلامية في سوق عمان المالي واستثنائه من التشريعات التي تحول دون ذلك، يعتبر حافز مهم لتطوير تعامل البنك الإسلامي الأردني بالأدوات المالية الإسلامية مع سوق عمان المالي.	%94	%4	00	%2	00
توسع البنك الإسلامي الأردني في إقامة صناديق الاستثمار الإسلامي وتسويقها للمستثمر يطور تعامل البنك الإسلامي الأردني معه.	%44	%34	%16	%6	00
إن قيام الدولة بدورها المطلوب لاكتمال العناصر الضرورية تجعل سوق عمان المالي (إسلامي) ويفعل تعامل البنك الإسلامي الأردني معه.	%28	%22	%30	%20	00
تطوير الأدوات الاستثمارية الإسلامية ومتطلباتها من حيث تنظيم الحيازة واستكمال متطلبات التقاص بين هذه الأدوات ويفعّل تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.	%28	%4	%22	%32	%14
استخدام معاملات المرابحة للبنك الإسلامي الأردني لتطوير سوق عمان المالي لتعامل قصير الأجل ما بين البنوك.	%8	%4	%10	%34	%44
تطوير العمل للبنك الإسلامي الأردني بإنشاء شركات تتولى فترة حضانة المشاريع، مع إعطاء ميزات ضريبية وجمركية لهذه الشركات.	%10	%2	%4	%40	%44

وبدراسة الجدول رقم (23) يلاحظ ما يلي:

1. إن من الخطط المستقبلية للبنك الإسلامي الأردني تعامله بالأدوات المالية الإسلامية مع سوق عمان المالي، حيث تعتبر السيولة من أهم المشاكل التي تواجه البنك الإســـلامي

حيث يفتقد هذا البنك إلى أدوات سيولة يستطيع توظيف السيولة الزائدة من خلالهـا، أو تغطية النقص الحاصل فيها، وذلك لعدم قدرة البنك على الاستفادة من الأدوات في سوق عمان المالي التي تقوم على أساس الفائدة المحرمة، لذلك فـإن وجـود أدوات ماليـة إسلامية قابلة للتداول في سوق عمان المالي يعد ضرورة حتى يستطيع البنك التعامـل معه حيث اعتبر (98%) من أفراد العينة على اعتبار هذا المؤشر ذا درجة كبيرة من التأثير.

2. إن البنك الإسلامي الأردني عند تعامله بالأدوات المالية الإسلامية يعتبر من أبرز أركان سوق عمان المالي، حيث يمكن أنْ تشكل الأدوات المالية الإسلامية سوقاً نقديـة بينيـة للبنك الإسلامي، يستطيع من خلالها الحصول على السيولة اللازمة، وتوظيف الفـائض منها، حيث اعتبر (94%) منهم ان لهذا الامر مؤثر جدا.

3. اعتبر (96%) من أفراد العينة أن تعاون البنك الإسلامي الأردني مع البنوك الإسلامية الأخرى في الدول العربية المجاورة يساعدها في إنشاء سوق مـالي إسـلامي، وذلـك بتدعيم رؤوس الأموال والاحتياطات الخاصة بها بما يتيح حجماً مناسباً للتعامل وإنشاء سوق عمان المالي على أساس إسلامي.

4. إن نشر البنك الإسلامي الأردني في جهوده الإعلامية من خلال (النشرات، التقـارير) حيزاً مناسباً لنشر الوعي الاستثماري، وإيـضاح مميـزات الاسـتثمار فـي الأدوات الاستثمارية الشرعية يعتبر ضروري لتطوير وتفعيل تعامله مع سوق عمـان المـالي، حيث كانت (98%) من إجابات أفراد العينة تعتبر هذا الأمر مؤثر جدا.

5. أكد (98%) من أفراد العينة على ضرورة تطوير الأطر القانونية والتنظيمية في سوق عمان المالي، فحتى يستطيع البنك الإسلامي الأردني تطوير وتحديث الأدوات الماليـة

لابد من توافر عدد من الأمور وهي التوثيق والإفصاح للمعلومات والرقابة، وذلك لضمان الالتزام بالضوابط الشرعية في المعاملات، وتوفر سوق أوراق مالية كفؤة وتتميز بالعمق والاتساع حتى تجد الأدوات مجالاً للتسييل.

6. اعتبر (94%) من العينة أن تسهيل وتسجيل الأدوات المالية الإسلامية في سوق عمان المالي واستثنائه من التشريعات التي تحول دون ذلك، يعتبر حافزاً مهماً لتفعيل تعامل البنك الإسلامي الأردني بالأدوات المالية الإسلامية مع سوق عمان المالي.

7. نالت فكرة توسع البنك الإسلامي الأردني في إقامة صناديق الاستثمار الإسلامي وتسويقها للمستثمر على درجة متوسطة من التأثير وبنسبة (44%) من اجابات أفراد العينة.

8. من الاقتراحات التي نالت درجة قليلة من التأثير قيام الدولة بدورها المطلوب لاكتمال العناصر الضرورية لجعل سوق عمان المالي إسلامي وبنسبة (28%).

9. نالت فكرة تطوير الأدوات الاستثمارية الإسلامية ومتطلباتها من حيث تنظيم الحيازة واستكمال متطلبات التقاص بين هذه الأدوات بحيث يطور تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي درجة قليلة من التأثير (28%).

10. كان لاقتراح استخدام معاملات المرابحة للبنك الإسلامي الأردني لتطوير سوق عمان المالي لتعامل قصيرة الأجل ما بين البنوك اقل درجة من التأثير (8%).

11. اما بالنسبة لتطوير عمل البنك الإسلامي الأردني بإنشاء شركات تتولى فترة حضانة المشاريع، مع إعطاء ميزات ضريبية وجمركية لهذه الشركات فحصلت على نسبة قليلة كذلك من التاثير (10%)، وهي من الاقتراحات التي لم يكن لها أي تأثير على الإطلاق.

الخاتمة: (الاستنتاجات والتوصيات)

خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج وهي كالآتي:

1- أن البنك الاسلامي الأردني في حاجة ماسة للتعامل مع سوق عمان المالي حيث يجد في الاستثمار في الأوراق المالية الفرصة الكفيلة، بتوظيف أمواله، واستثمارها بما يكفل له عوائد أكبر وأرباح أكثر وبالتالي الوصول إلى تحقيق أهدافه بأطرها الشرعية.

2- أن الإمكانيات المتاحة حالياً لتعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي محدودة إلى حد ما وأن سوق عمان المالي مع الحاجة إليه هو في حالته الحالية ليس المثال المحقق لتنمية المال واستثماره حسب أسس الشريعة الإسلامية.

3- ان عدم توافر الأدوات المالية الإسلامية يمثل عقبة أمام تطور ونمو النشاط الاستثماري لهذا البنك على وجه الخصوص، ويؤدي إلى العديد من الآثار السلبية على كفاءته وأنشطته بصفة عامة.

4- ازداد حجم استثمار البنك الإسلامي الأردني في الأوراق المالية (الأسهم) خلال سنوات الدراسة بصورة ملحوظة، مما يشير ويوضح إلى نمو مستوى الإمكانيات المتاحة ومع ذلك فما زالت طفيفة.

5- أن من معوقات تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي اشتراطه الاستثمار فقط في أدوات مالية مباحة شرعاً، وان جل استثمارته مع سوق عمان المالي تتمثل بالأسهم، وان صغر رؤوس أموال البنك يمنع من التعامل عند المستوى المطلوب، وهناك عمولات نقدية يطلبه سوق عمان المالي لقاء خدمة

طرح أسهم البنك مع السوق، وفي حال تأخر البنك دفعها فإن ذلك يرتب على البنك فوائد التأخير وهذا مخالف لطبيعة عمل البنك.

التوصيات:

1- الاهتمام بنشر الفكر المصرفي الإسلامي بين أفراد المجتمع الأردني، وبيان الآثار الاقتصادية المترتبة على أتباع هذا الفكر، حيث زيادة المال الحلال ونموه فالله سبحانه وتعالى ليمحق الربا، ويربي الصدقات.

2- تشجيع مركز البحوث في البنك الإسلامي الأردني على الإسهام لإعداد الندوات ولقاءات وبحوث، لتعميق الوعي بالأدوات المالية الشرعية في سوق عمان المالي، وإمداد الكليات الجامعية بالمعلومات العلمية المعينة على تدريس مادة الأسواق المالية والأدوات الاستثمارية الشرعية.

3- قيام البنك الإسلامي الأردني بدراسة إمكانية إنشاء شركات مالية الغرض منها التواجد في بورصة عمان في شكل سمسار حيث يمكن لهذه الشركات تكوين محافظ مالية وصناديق استثمار تشتري من خلالها أسهماً مختلفة من سوق عمان المالي على أن تصدر مقابل هذه المجموعة من الأسهم والأوراق المالية صكوكاً تبيعها للجمهور وبذلك تحقق للمدخرين والمستثمرين تواجد أوراق مالية قوية لأنها تشتمل على تخصصات مختلفة (زراعية، وصناعية، مصرفية، وسياحية) وغيرها وبالتالي توزيع المخاطر للصكوك التي تصدرها بما يوجد لها نوعاً من الثبات والقوة إلى جانب تحقيق عائد مناسب.

4- إن على عاتق المسؤولين في نطاق سوق عمان المالي والبنك الإسلامي الأردني، واجب تشجيع البحث الدقيق عن الحلول المناسب لمشكلات سوق عمان المالي، بما

يتفق مع القيم السائدة في الأردن، وان يسعوا لتشجيع الأدوات التمويلية الإسلامية باعتبار أن غيابها ظل حاجزاً نفسياً أمام المشاركة العامة في تمويل الاحتياجات التنموية.

5- أن من الوسائل والأساليب الملائمة لتطوير تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي وجود الأرضية الملائمة لحركة الأموال وتوفر الأدوات المالية الإسلامية.

6- ان من الاقتراحات المطروحة لتفعيل وتطوير تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي تطوير الأطر القانونية والتنظيمية في سوق عمان المالي لاستيعاب الأدوات المالية الإسلامية، وتسهيل تسجليها في سوق عمان المالي واستثنائه من التشريعات التي تحول دون ذلك. بالإضافة إلى ذلك نشر البنك الإسلامي الأردني في جهوده الإعلامية حيزاً مناسباً لنشر الوعي الاستثماري، وإيضاح مميزات الاستثمار في الأدوات الاستثمارية الشرعية، وأن من الخطط المستقبلية للبنك الإسلامي الأردني تعامله بالأدوات المالية الإسلامية.

وختاماً فاني أرجو من الله العلي القدير أن أكون قد وفقت في هذه الدراسة والله من وراء القصد وهو يهدي السبيل وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

قائمة المصادر والمراجع

المصادر:

- القرآن الكريم.
- ابن تيمية، أحمد عبد الحليم. (1991م). مجموع الفتاوى. دار علم الكتاب للطباعة والنشر والتوزيع.
- ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد. (1989م). بداية المجتهد ونهاية المقتصد.
- ابن قدامة أبو محمد عبد الله بن أحمد. (1999م). المغني. دار علم الكتب. لبنان. بيروت.
- السرخسي، محمد أحمد. (1986م). المبسوط. دار المعرفة. لبنان، بيروت.
- الكاساني، علاء الدين أبو بكر بن مسعود الحنفي. (2000). بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع. دار إحياء التراث العربي. مؤسسة التاريخ العربي. لبنان. بيروت.
- مالك بن أنس. (دون تاريخ). الموطأ. دار إحياء التراث العربي. لبنان. بيروت.
- مجموعة من العلماء. (دون تاريخ). فتاوى إسلامية. مكتبة المعارف. الرياض.

المراجع:

أ- الكتب:

- أحمد، أحمد محي الدين. (1994م). الأدوات الاستثمارية الإسلامية ودورها في تنشيط التداول في البورصات العربية. اتحاد المصارف العربية.
- أحمد محي الدين. (1995م). أسواق الأوراق المالية وآثاره الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي. سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي.

- أحمد، طارق عبد العال. (2002م). دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية. الدار الجامعية. مصر.

- أحمد، عبد الرحمن يسري. (2001م). قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل. الدار الجامعية.

- إرشيد، محمود عبد الكريم. (2001م). الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية. دار النفائس. الأردن.

- الإبراهيم، محمد عقله. (1987م). حكم بيع التقسيط في الشريعة الإسلامية والقانون. مكتبة الرسالة. الأردن. عمان.

- الإمام، أحمد فهمي. (2001م). أسواق الأوراق المالية في البلاد العربية. بيروت. اتحاد المصارف العربية.

- البساط، هشام. (دون تاريخ). الأسواق المالية الدولية وبورصات الأوراق المالية. وسياسات تكوين محفظة الأوراق المالية في المصارف. اتحاد المصارف العربية.

- الجارحي، معبد. (دون تاريخ). الأسواق المالية، الإدارة المالية.

-الجارحي، معبد علي (1998م). وظائف المؤسسات في النظام النقدي والمالي الاسلامي ودورها في سياسات النقد والمال والاسواق المالية. البنك الإسلامي للتنمية. الدار البيضاء، المملكة المغربية.

- الخطيب، عبد الكريم. (دون تاريخ). السياسة المالية في الإسلام. دار المعرفة. بيروت.

- الخليل، أحمد بن محمد. (دون تاريخ). الأسهم والسندات في الشريعة الإسلامية وأحكامها في الفقه الإسلامي. دار ابن الجوزي. المملكة العربية السعودية.

- الخياط، عبد العزيز. (1994م). الشركات في الشريعة الإسلامية. مؤسسة الرسالة. بيروت.

- الزحيلي، وهبه. بيع الأسهم. دار المكتبي.

- الزرقا، مصطفى أحمد. (1995م). عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.

- الزرقا، مصطفى. (1999م). عقد البيع. دار القلم. دمشق. سوريا.

السالوس علي. (1996م). الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة. دار الثقافة. الدوحة. قطر.

- السالوس، علي. (1996م). المعاملات المالية المعاصرة. مكتبة الفلاح. الكويت.

- السعد، أحمد. (2000م). الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي. الأمانة العامة للأوقاف. الكويت.

- السنيسي، صلاح الدين حسن. (1998م). بورصات الأوراق المالية العربية والدولية. تأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية.

- الشرقاوي، عائشة. (2000م). البنوك الإسلامية. التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق. المركز الثقافي العربي. الدار البيضاء.

- الطراد، إسماعيل إبراهيم. (2001م). إدارة العملات الأجنبية.

- العياش، غسان. (1993م). أبحاث في الإصلاح الاقتصادي وتطوير الأسواق المالية. اتحاد المصارف العربية.

- القاضي، محمود. (2005م). دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة الموارد والأدوات المالية الإسلامية. اتحاد المصارف العربية.

- القاضي، محمود. (2005م). دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق رأس المال. اتحاد المصارف العربية.

- القطان، مناع خليل. (1980م). مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي. المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي.

- الكفراوي، محمد عوف. (1998م). البنوك الإسلامية في النظام الإسلامي. مركز الإسكندرية. القاهرة.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار. (1985م). سوق عمان المالي. أسواق الأوراق المالية العربية. عمان.

- المالكي، عبد الله عبد المجيد. (1996م). البنك الإسلامي الأردني. مطابع الدستور. عمان.

- المترك، عمر بن عبد العزيز. (1997م). الربا والمعاملات المصرفية في نظر الشريعة الإسلامية. دار العاصمة.

- المصري، رفيق يونس. (1995م). المصارف الإسلامية. مركز النشر العلمي. جامعة الملك عبد العزيز. جدة.

- المنذري، سليمان. (1987م). الأسواق العربية لرأس المال. دار الرازي. بيروت.

- الموصللي، بشر. (2003م). البورصة كيفية المضاربة والاستثمار شعاع للنشر والعلوم.

- النابلسي، محمد سعيد. (1994م). التطور التاريخي للجهاز المصرفي والمالي في الأردن. المكتبة الوطنية. الأردن.

- النبهاني، تقي الدين. (1953م). النظام الاقتصادي في الإسلام.

- النشاشيبي، حكمت شريف .(1998م). استثمار الأرصدة وتطوير الأوراق المالية العربية. المؤسسة العربية للدراسات والنشر. بيروت.

- الهندي، عدنان. (1994م). دور المصارف العربية في تنشيط التداول بالبورصات العربية واتحاد المصارف العربية. لبنان. بيروت.

- إمام، أحمد فهمي. (دون تاريخ). الأسواق المالية والعربية حاضرها ومستقبلها. العمليات المصرفية الدولية. اتحاد المصارف العربية.

- بن جزي، محمد بن أحمد. (دون تاريخ). قوانين الأحكام الشرعية ومسائل الفروع الفقهية. دار العلم للملايين.

- بن منيع، عبد الله. (دون تاريخ). بحوث في الاقتصاد الإسلامي.

- حبش، محمد محمود. (1998م). الأسواق المالية العالمية. بنك الأردن. عمان.

- حسن، أحمد محي الدين. (1986م). عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية. الدار السعودية. جدة.

- حمامي، عبد الكريم. (1999م). أهم طرق الاستثمار في أسواق المال.

- حمود، سامي حسن. (1996م). الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.

- حمود ،سامي حسن. (1982م). تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية. مطبعة الشرق ومكتبتها.

- حمودة، سامي. (1989م). المصارف الإسلامية. اتحاد المصارف العربية. الأردن.

- خلف، فليح حسن. (2006م). الأسواق المالية والنقدية. جدارا للكتاب العالمي.

- رضوان، سمير عبد الحميد. (1996م). أسواق الأوراق المالية. المعهد العالمي للفكر الإسلامي القاهرة.

- سراج، محمد أحمد. (1989م). النظام المصرفي الإسلامي. دار الثقافة للنشر والتوزيع.

- سفر، أحمد. (2004م). العمل المصرفي الإسلامي. لبنان. بيروت.

- سفر، أحمد. (2005م). المصارف الإسلامية والعمليات. إدارة المخاطر. والعلاقة مع المصارف المركزية والتقليدية. لبنان. بيروت.

- شلتوت، محمود. (1981م). الفتاوى. دار الشروق.

- طايل، مصطفى كمال السيد. (1988م). البنوك الإسلامية. المنهج والتطبيق.

- عبد الحافظ، السيد البدوي. (دون تاريخ). إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة. توزيع دار الفكر العربي. القاهرة.

- عثمان، حسن فتحي. (1999م). التوريق المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني. دار الكتب. مصر. القاهرة.

- عطية، جمال الدين. (1993م). البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم والتطبيق. المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع.

- عوض، مروان. (1998م). العملات الأجنبية. الاستثمار والتمويل. معهد الدراسات المصرفية. عمان.

- فياض، عطية. (1998م). سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. دار النشر للجامعات. مصر.

- قحف، منذر. (2000م). سندات الإجارة والأعيان المؤجرة. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب. جدة.

- مبارك، عبد النعيم. (2002م). نقود وبنوك وأسواق مالية. الدار الجامعية.

- محمود، سامي حسن. (1982م). صيغ التمويل الإسلامي. مزايا وعقبات كل صيغة ودورها في تمويل التنمية. مكتبة الشرق ومطبعتها.

- معاد، سهى شوكت. (1996م). البنوك الإسلامية حول العالم. منشورات دار الآفاق الجديدة. بيروت.

- معروف، هوشيار. (2003م). الاستثمارات والأسواق المالية. دار صفاء للنشر والتوزيع. عمان.

- هارون، محمد صبري. (1999م). أحكام الأسواق المالية. دار النفائس. عمان.

-هندي، منير. (1997م). إدارة الأسواق والمنشآت المالية. توزيع منشأة المعارف. الإسكندرية.

- هندي، منير إبراهيم. (دون تاريخ). الأسواق الحاضرة المستقبلية. المؤسسة العربية المصرفية.

- هندي، منير إبراهيم. (دون تاريخ). سلسلة الأسواق المالية. المؤسسة المصرفية.

- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. المعايير الشرعية. المنامة. البحرين. 2003م.

ب- الرسائل الجامعية:

- أبو زيد، محمد. (دون تاريخ) النشاط الاستثماري للمصارف الإسلامية. ومعوقاته. رسالة ماجستير غير منشورة. كلية التجارة. جامعة الإسكندرية.

- الجبالي، محمود علي. (1991). الأسواق المالية في الإسلام. رسالة ماجستير. كلية الشريعة والدراسات الإسلامية. جامعة اليرموك. إربد – الأردن.

- دويكات، هيفاء. (2003م). عقد السلم كأداة للتمويل في المصارف الإسلامية. رسالة ماجستير. قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية. جامعة اليرموك. إربد الأردن.

- نصر الله، محمد عبد الرحيم مصطفى. (2004م). مدى التزام البنوك الأردنية بالمبادئ العلمية في تكوين محافظها الاستثمارية وإدارتها. قسم التمويل والمصارف. كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية. جامعة آل البيت. المفرق- الأردن.

ج- الندوات والمؤتمرات والمحاضرات والأبحاث:

- أبو غدة، عبد الستار. (2005م). صناديق الاستثمار الإسلامية. المؤسسات المالية الإسلامية. المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر- المجلد الثاني.
- الاقتصاد الإسلامي والتكامل التنموي. أبحاث ندوة تونس. 1985م.
- الخياط، عبد العزيز عزت. (2005م). الصناديق الاستثمارية الإسلامية من وجهة نظر إسلامي. مؤتمر ترشيد المصارف الإسلامية.
- الشامسي، جاسم علي سالم. (2005م). سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات المجامع الفقهية الإسلامية بين الأمل والواقع والمؤسسات الإسلامية. المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر. المجلد الثاني.
- الماحي، عصام الزين. (2004م). تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية والأجنبية وأسواق المعادن الثمينة. مؤتمر إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية. الأكاديمية العربية للعلوم المالية المصرفية.
- شحادة، موسى عبد العزيز. (1987م). بحث مقدم عن تجربة البنك الإسلامي الأردني.
- علي، فادية أمين محمد. (2005م). صكوك الاستثمار الشرعية خصائصها وأنواعها. المؤسسات المالية الإسلامية. المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر المجلد الثالث.

- عوض الله، صفوت عبد السلام. (2005م). صناديق الاستثمار "دراسة وتحليل في منظور الاقتصاد الإسلامي المؤسسات المالية الإسلامية. المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر. المجلد الثالث.

- الشريف، محمد عبد الغفار. (2002م). التوريق وبقية أدوات السيولة. ندوة البركة للاقتصاد الإسلامي. البحرين.

د- المجلات والدوريات:

- أبو غدة عبد الستار. (دون تاريخ). العمل المصرفي. حلقة 2. مجلة الاقتصاد الإسلامي. عدد 208.

- الأخوة، محمد فيصل. (1996م). الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية. مجلة مجمع الفقهي الإسلامي. العدد التاسع. الجزء الثاني.

- الأمباني، عبد الواحد. (دون تاريخ). ضمانات نجاح سوق الأوراق المالية. الاقتصاد الإسلامي.

- الريحان، بكر. (2000م). البيوع، البنوك. عمان. الأردن، 344، نيسان.

- الزحيلي، محمد. (1995م). المصارف الإسلامية ودورها في التنمية والتطوير. أساليب التمويل. الاقتصاد الإسلامي. دبي. الإمارات العربية المتحدة. 1954. صفر 1418هـ يونيو.

- الزحيلي، وهبه مصطفى. (1990م). السوق المالية. مجمع الفقه الاسلامين العدد السادس.

- السالوس، علي أحمد. (1993م). صكوك المقارضة بديل إسلامي للسندات وشهادات الاستثمار. الاقتصاد الإسلامي.

- القري- محمد علي. (1993م). نحو سوق مالية إسلامية. دراسات اقتصادية إسلامية.

- حسان، حسين حامد، الأدوات المالية الإسلامية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج3، 1996م.

- حطاب، كمال توفيق. (2001م). القبض والإلزام بالوعد في عقد المرابحة للأمر بالشراء في الفقه الإسلامي. مؤته للبحوث والدراسات المجلد 15. العدد الأول.

- حماد، نزيه. (2001م). بيع الدين بالدين. مجلة مجمع الفقه الإسلامي. 114، 1419هـ.

- سنقراط، سامر. (2001م). تصنيف البنوك الأردنية. مجلة الاقتصاد المعاصر. العدد 41.

- شحاته، حسين. (دون تاريخ). المنهج الإسلامي لتشخيص الأزمات في سوق الأوراق المالية. مجلة الاقتصاد الإسلامي. عدد 216.

- كامل، صالح عبد الله. (1996م). تقدير نمو القطاع المصرفي وإشارة على ساحة المال العالمية. الاقتصاد الإسلامي.

- كامل، صالح. (1997م). إنجازات البنوك الإسلامية. الاقتصاد الإسلامي. العدد (16).

- محمد، يوسف كمال. (دون تاريخ).حوار حول الوساطة المالية والمصارف الاسلامية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الاسلامي.

ناصيف، نبيل عبدالإلـه.(1990م). الأسواق المالية من منظور النظام الاسلامي الاقتصادي.مجلة مجمع الفقه الاسلامي.

هـ- القوانين والتقارير:

- التقرير السنوي، البنك الاسلامي للتنمية،1996م.

- تقرير سنوي صادر عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام، 1978م- 2004م.

- تقرير سنوي صادر عن مركز إيداع الأوراق المالية للأعوام 2003-2004م.

- تقرير سنوي صادر عن هيئة الأوراق المالية في الأردن، للأعوام2000/2004م.

تقرير سنوي صادر عن بورصة عمانللأعوام 2000-2004 م.

- قانون الأوراق المالية رقم (76) لعام 2002م، هيئة الأوراق المالية المادة الثالثة، المملكة الأردنية الهاشمية.
- قانون الأوراق المالية رقم 23 لعام 1997م.
- قانون البنك الإسلامي الأردني للأعوام، 1978م- 2004م.
- قانون البنوك، المنشور في عدد الجريدة الرسمية رقم (4448) صادر عن دائرة الأبحاث في البنك المركزي الأردني، 2001م.
- قانون سندات المقارضة، المادة 94من الدستور وبناء على قرار مجلس الوزراء تاريخ (1981/2/25م).

و- المنشورات:

- أبو زايد، أمل، الوظائف الأساسية لهيئة الأوراق المالية صادرة عن معهد الدراسات المصرفية في البنك الإسلامي الأردني بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية في الأردن.
- استراتيجية تشجيع الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية الأردنية، للأعوام 2004م.
- الاستثمار في صناديق الاستثمار المشترك، صادر عن هيئة الأوراق المالية 2004م.
- السائح، عبد الحميد، أحكام العقود والبيوع في الفقه الإسلامي، البنك الإسلامي الأردني، 2004م.
- الوظائفي، مازن، عملية إعادة الهيكلية التشريعية والتنظيمية في سوق رأس المال الأردني، بالتعاون مع معهد الدراسات المصرفية في البنك الإسلامي الأردني.
- تعليمات إدراج الأوراق المالية، بورصة عمان، 2004م.
- تعليمات الإفصاح لبورصة عمان، صادر بالاستناد لأحكام البندين (3،4) من المادة 24/ب(من النظام الداخلي للبورصة للأعوام 2002- 2004م.

- تعليمات تداول الأوراق المالية، بورصة عمان، صادر بالاستناد لأحكام المادة (67/ج) من قانون الأوراق المالية رقم (76) للأعوام، 2002م -2004م.
- تعليمات ترخيص أعمال شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية رقم (1) صادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بالاستناد للمواد (9) و (38) و (73) من قانون الأوراق المالية، للأعوام 1999.
- تعليمات حل المنازعات، صادرة بالاستناد لأحكام المادة (42/ب/7) من النظام الداخلي لبورصة عمان للأعوام 2002- 2004م.
- ربابعة، عبد الرؤوف، قانون الأوراق المالية والعمليات الصادرة بموجبه صادر عن معهد الدراسات المصرفية في البنك الإسلامي الأردني بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية.
- مقدمة حول سوق رأس المال الأردني، صادر عن هيئة الأوراق المالية للأعوام، 2001م 2003م.
- نشرة إعلامية صادرة عن البنك الإسلامي الأردني للأعوام 2000م- 2004م.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي، رقم (21)، الأوراق المالية (الأسهم والسندات) البنك الإسلامي الأردني.

ز- المعاجم والموسوعات:

- الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ج5، ج6، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، جدة- السعودية، 1986م.
- النحفي، حسن، معجم المصطلحات التجارية والمصرفية، بيروت- لبنان، أكاديميا، ط1، 1994م.
- قسطر، جليل، معجم المصطلحات التجارية، بيروت، مؤسسة الرسالة، ط1، 1977م.

المراجع الأجنبية:

- Anithonyj, Curley, Robert M. Bear, Investment Analysis and Management, Harper, Row Publisher New York 1979.
- Lawrencas, Ritter, Williaml- Silber, Principles of Money, Banking, and Financial Market, Bnsic Books, inc , New York, 1977.
- Russell J. Fuller James, Farred, Modern, Investments and Security Analyses, me GrawHill, us. A. 1976.
-Selfs – Dini, TALEL, DIN the Islamic Foundation Leicester uk, yowards an Islamic Model of Stock Market, 2002.
- Thomas W, Ay the securities market, New York, Philip Allan, 1989.

– مواقع الانترنت

– الموقع الإلكتروني على الانترنت (www/ Islamic line).

– الموقع الإلكتروني للبورصة على شبكة الانترنت www. Jsc. Jo.

– بيت التمويل الكويتي، الفتاوى الشرعية في المسائل المصرفية،

.www- kfh, com/ fatwa/ diplay, Asp 3 F= Fatwoo 20/ .htm

– قعطبي، حسين حسن "دور المصارف في تطوير أسواق الأوراق المالية" على شبكة الإنترنت، بتاريخ (2005/10/29م.

.www. Elaph, com leaphwebl News Papers

–على شبكة الانترنت الاقتصاد بتاريخ (2005/9/11م)، على شبكة الانترنت:

– التميمي، ناصر، بنوك عالمية تتنافس لاكتساب حصة في التعاملات المالية الإسلامية التي وصلت إلى 250 مليار دولار، مقال من صحيفة الشرق الاوسط، 2004م. (2004/12/10م).

- فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية، على شبكة الانترنت بتـــاريخ (2005/9/11م).

http. www.dltaialaam.Com/ lieo/economics.htm.

Osman Hamad mohd- k hair "musharaka sukuk" http Hlifm, Net may-
conf. Islamic Instnaments for – cenara fundynay.

www bank of usdan: orglarabic/ period/ mosrafi/ vo/ 129/ Islamic. Htm,
Islamic Banking http. 11 www. Bma cov. Bh/ cms/ media libhub.

www. Google .com www, asharqa wsal .com.

الملاحق

الاستبانة (أسئلتها، تحليلها)

جامـــعة اليرموك

كلية الشريعة والدراسات الإسلامية

قسم الاقتـــصاد والمصارف الإسلامية

السادة .... المحترمين

تحية طيبة وبعد.....

تقوم الباحثة شاديه الشرع الطالبة في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية في جامعة اليرموك بإجراء دراسة حول علاقة البنك الإسلامي الأردني بسوق عمان المالي.

فإن هذه الاستبانة الموجهة إليكم تم إعدادها إلى التعرف على المعوقات التـــي تعيــق عمل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي واقتراحات لتفعيل وتطوير هذا التعامــل ونحن إذ نرجو الإجابة على أسئلة هذه الاستبانة فإننا نأمل أن تساهموا في إنجاح هذا العمــل واغنائه بآرائكم واقتراحاتكم ، على أن بيانات هذه الاستبانه ستعامل بسريه تامة ولن تستخدم إلا لأغراض هذا البحث . شاكرين لكم حسن تعاونكم وتجاوبكم ومتمنين لكم دوام التوفيق .

الباحثة

شادية الشرع

يرجى وضع إشارة (×) أمام العمود الذي يمثل الإجابة الصحيحة عن السؤال.

- يرجى التكرم بالإجابة على جميع الأسئلة المطروحة، وتوفي الموضوعية وعدم التحيز، حتى يمكن تحقيق الأهداف المتوخاة من هذه الدراسة.

الرقم	الفقرة	مؤثر جدا	مؤثر غالبا	مؤثر	غير مؤثر	غير مؤثر إطلاقاً
1. المعوقات التي تعيق التعامل بين البنك الإسلامي الأردني وسوق عمان المالي .						
1-	ان البنك الاسلامي يشترط الاستثمار فقط في اوراق مالية مباحة شرعا .					
2-	ان جل استثمارات البنك الاسلامي مع سوق عمان المالي تتمثل بالاسهم لانها مباحه شرعا في حين تتواجد في السوق المالي سندات واوراق مالية اخرى غير مباحة شرعا ، وهذا يعتبر من معوقات التعامل بين البنك الاسلامي وسوق عمان المالي					
3-	ان تاخر البنك الاسلامي الاردني في تقديم التقارير المالية السنوية يعتبر عائقا من معوقات التعامل بين البنك الاسلامي وسوق عمان المالي					
4-	ان شروط الافصاح التي يتطلبها سوق عمان المالي من البنك الاسلامي الاردني كثيرة ، الامر الذي يرافقه عدم التزام من البنك الاسلامي بهذه الشروط وهذا يعيق نظام التعامل مع سوق عمان المالي					
5-	يطالب سوق عمان المالي البنك الاسلامي بتعليمات خاصة منها المحاسبة على اساس معايير المحاسبة الدولية ، وهذا يعتبر عائقا من معوقات التعامل بين البنك الاسلامي وسوق					

-11	[illegible] أوراق المالية إسلامية غير (الأسهم) جعل البنك الإسلامي الأردني في راضي عن المستوى تعامله الحالي مع سوق عمان المالي.					
-12	إن صغر رؤوس أموال البنك الإسلامي الأردني يمنعه من					
-6	يطالب سوق عمان المالي البنك الاسلامي الاردني بتطبيق التعامل مع سوق عمان المالي عند المستوى المطلوب. معايير التدقيق الدولية ، وهذا يعتبر عائقا من معوقات					
	التعامل بين البنك الاسلامي وسوق عمان المالي .					
-7	ان الشركات التي يتعامل معها البنك الاسلامي الاردني والمدرجة في سوق عمان المالي لا تتعامل بمعايير الشريعة الاسلامية الامر الذي يحد من تعامل البنك الاسلامي مع سوق عمان المالي .					
-8	هناك عمولات نقدية يطلبه سوق عمان المالي لقاء خدمة طرح اسهم البنك الاسلامي مع سوق عمان المالي ، وفي حال تاخر البنك دفعها فان ذلك يرتب على البنك فوائد التاخير وهذا مخالف لطبيعة عمل البنك لانه لا يتعامل بالفوائد الامر الذي يجعل هذه النقطة من معوقات التعامل بين البنك الاسلامي وسوق عمان المالي .					
-9	أن معظم عملاء البنك الإسلامي الأردني يتشككون ويرتابون ولا يثقون في العمليات التي تدور في إطار ونطاق سوق عمان المالي.					
-10	إن أسلوب التنميط المتبع في بورصة عمان من حيث أسعار التداول ومعدل التغيرات قلل من أمكانية توسع البنك الإسلامي الأردني في طرح الحصص والوحدات الاستثمارية في سوق عمان المالي					

الرقم	الفقرة	مؤثر جدا	مؤثر غالبا	مؤثر	غير مؤثر	غير مؤثر اطلاقا
2. اقتراحات لتفعيل وتطوير تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.						
1-	من الخطط المستقبلية للبنك الإسلامي الأردني تعامله بالأدوات المالية الإسلامية مع سوق عمان المالي.					
2-	أن البنك الإسلامي الأردني عند تعامله بالأدوات المالية الإسلامية يعتبر من ابرز أركان سوق عمان المالي.					
3-	أن تعاون البنك الإسلامي الأردني مع البنوك الإسلامية الأخرى في الدول العربية المجاورة يساعدها في إنشاء سوق مالي إسلامي، وذلك بتدعيم رؤوس الأموال والاحتياطات الخاصة بها بما يتيح حجما مناسبا للتعامل وإنشاء سوق عمان المالي على أساس إسلامي.					
4-	إن نشر البنك الإسلامي الأردني في جهوده الإعلامية حيزا مناسبا لنشر الوعي الاستثماري، وإيضاح مميزات الاستثمار في الأدوات الاستثمارية الشرعية يعتبر ضروري لتطوير وتفعيل تعامله مع سوق عمان المالي.					
5-	تطوير الأطر القانون والتنظيمية في سوق عمان المالي لاستيعاب الأدوات المالية الإسلامية يمكن البنك الإسلامي الأردني من تطوير وتفعيل تعامله مع سوق عمان المالي.					
6-	تسهيل وتسجيل الأدوات المالية الإسلامية في سوق عمان المالي واستثنائه من التشريعات التي تحول دون ذلك، يعتبر حافز مهم لتطوير نعامل البنك الإسلامي الأردني بالأدوات المالية الإسلامية مع سوق عمان المالي.					

-7	توسع البنك الإسلامي الأردني في إقامة صناديق الاستثمار الإسلامي وتسويقها للمستثمر يطور تعامل البنك الإسلامي الأردني معه.					
-8	إن قيام الدولة بدورها المطلوب لاكتمال العناصر الضرورية تجعل سوق عمان المالي (إسلامي) يفعل تعامل البنك الإسلامي الأردني معه.					
-9	تطوير الأدوات الاستثمارية الإسلامية ومتطلباتها من حيث تنظيم الحيازة واستكمال متطلبات التقاص بين هذه الأدوات يفعل تعامل البنك الإسلامي الأردني مع سوق عمان المالي.					
-10	استخدام معاملات المرابحة للبنك الإسلامي الأردني لتطوير سوق عمان المالي لتعامل قصيرة الأجل ما بين البنوك.					
-11	تطوير العمل البنك الإسلامي الأردني بإنشاء شركات تتولى فترة حضانة المشاريع، مع إعطاء ميزات ضريبية وجمركية لهذه الشركات.					

Abstract

Al-Share', Shadia Khaleel. The Relationship between Jordanian Islamic Bank and Amman Financial Market,Master Thesis, Yarmouk University, 2006. Supervisor(Dr. Mohammad Abu Zaid)

This study aims at evaluating the current status of the deals between Jordanian Islamic Bank and Amman Stock Market, and to define and state the level of these dealings of the bank with the Stock Market. The results of the study show that the Islamic Bank find it beneficial o deal with the stock market as it provides good opportunity to invest its accumulative money and being sure of good returns. This will lead the bank to achieve its legitimate goals easily and away from the dangers of keeping the money of the agents at the bank without any profit. The available opportunities for the success of this work have not been big enough yet. The research bring new visions concerning the activation of new methods and behaviors in order to develop the capabilities of such deals ahead of the bank.

Key expressions: Jordanian Islamic Bank, Amman Stock Market, The relation ship between The bank and the Stock Market.